

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ**

**VITOR NUNES REIS DOS SANTOS**

**A RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS E A *BANKRUPTCY*  
*REORGANIZATION*: UMA ANÁLISE COMPARADA**

**CURITIBA**

**2014**

**VITOR NUNES REIS DOS SANTOS**

**A RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS E A *BANKRUPTCY*  
REORGANIZATION: UMA ANÁLISE COMPARADA**

Monografia apresentada como  
requisito parcial à conclusão do Curso  
de Direito, da Faculdade de Direito,  
Setor de Ciências Jurídicas, da  
Universidade Federal do Paraná

Professor Orientador: Prof. Carlos  
Joaquim de Oliveira Franco.

Professor Coorientador: Prof. Luiz  
Daniel Rodrigues Haj Mussi

**CURITIBA**

**2014**

*À Maria Fernanda, pequena inspiração de  
grandes feitos.*

Agradeço aos meus pais, Amauri e Circe, pelo apoio incondicional aos estudos; ao professor Carlos Joaquim, por ter aceitado me orientar nessa empreitada; ao Luiz Daniel, coorientador deste trabalho, pelos conselhos, pela amizade e pela inspiração; à Isa, pelos incontáveis momentos em que me suportou, digo, ajudou.

## RESUMO

O presente trabalho pretende analisar os institutos da Recuperação Judicial de Empresas, com base na Lei de Recuperação de Empresas e Falências (11.101/05). Para tanto, fez-se um apanhado das fases que compõe a recuperação via judicial, bem como apresentou-se a jurisprudência mais recente e dominante nos aspectos mais relevantes da matéria, como a possibilidade de não se apresentar certidões negativas de débito e a soberania da assembleia de credores quanto as decisões acerca do plano de recuperação. Em momento posterior, examinou-se as principais disposições da lei americana de recuperação judicial, enfatizando-se a persecução específica aos princípios regentes, com ênfase na preservação da empresa, objetivo maior previsto no *Bankruptcy Code* de 1978. Em virtude das inúmeras diferenças, tanto organizacionais, quanto procedimentais, comparou-se as duas legislações a fim de se fazer coro às vozes defensoras da proposta de reforma no tratamento pátrio do instituto. Não se buscou, porém, oferecer soluções, apenas apontar as possíveis contribuições da *Bankruptcy Reorganization* ao direito pátrio, para que o debate sobre a necessária adaptação da lei ao mundo dos fatos nunca perca a centralidade.

Palavras-chave: Direito comparado, Recuperação Judicial de Empresas. *Bankruptcy Reorganization*.

## SUMÁRIO

|   |    |
|---|----|
| INTRODUÇÃO .....  | 8  |
| CAPÍTULO 1 – RECUPERAÇÃO JUDICIAL NO BRASIL .....                             | 10 |
| 1.1. Objetivos da recuperação judicial: preservação da empresa e outros ..... | 12 |
| 1.1.1. Retirada do mercado da empresa inviável .....                          | 16 |
| 1.1.2. Participação ativa dos credores.....                                   | 16 |
| 1.1.3. Redução do custo de crédito .....                                      | 17 |
| 1.1.4. Proteção do trabalhador .....  | 17 |
| 1.1.5. Preservação e maximização dos ativos do falido .....                   | 18 |
| 1.1.6. Favorecimento das empresas de menor porte .....                        | 18 |
| 1.1.7. Rigor na punição de crimes falimentares.....                           | 19 |
| 1.2. Hipóteses de aplicabilidade e inaplicabilidade .....                     | 19 |
| 1.3. O processo de recuperação .....  | 20 |
| 1.3.1. A fase postulatória .....  | 20 |
| 1.3.2. A fase deliberativa .....  | 21 |
| 1.3.2.1. Meios de recuperação.....  | 26 |
| 1.3.2.2. O Plano de Recuperação Judicial .....                                | 28 |
| 1.3.2.3. Comitê de credores .....   | 32 |
| 1.3.3. A fase executória .....  | 33 |
| CAPÍTULO 2– RECUPERAÇÃO JUDICIAL NOS ESTADOS UNIDOS .....                     | 35 |
| 2.1. Disposições gerais .....   | 35 |
| 2.1.1. Debtor-in-possession.....  | 37 |
| 2.1.2. Fresh Start.....   | 38 |
| 2.1.3. Automatic Stay.....  | 38 |
| 2.2. Bankruptcy Reorganization – o processo de recuperação .....              | 41 |
| 2.2.1. Legitimidade para pedido de reorganização .....                        | 42 |
| 2.2.2. Assembleia- Geral de Credores.....                                     | 42 |
| 2.2.3. As Classes de Credores .....   | 43 |
| 2.2.4. Comitê de Credores.....  | 43 |
| 2.2.5. Apresentação do Plano .....  | 44 |
| 2.2.6. Votação do plano.....  | 45 |

|   |    |
|---|----|
| 2.2.7. Homologação do plano .....   | 45 |
| 2.2.7.1. Cram Down .....  | 46 |
| 2.3. Mecanismos de verificação .....  | 49 |
| 2.3.1. Nomeação do Trustee .....  | 49 |
| 2.3.2. Nomeação do Examiner .....   | 50 |
| CAPÍTULO 3 – ANÁLISE COMPARADA DOS DOIS INSTITUTOS.....                                       | 51 |
| 3.1. A iniciativa para o pedido de recuperação e para a apresentação do plano                 | 51 |
| 3.2. O prazo para apresentação do plano. ....   | 53 |
| 3.3. A votação do plano de recuperação judicial.....  | 54 |
| 3.4. Considerações acerca da separação dos credores em classes. ....                          | 56 |
| 3.5. Aprovação do Plano .....   | 57 |
| 3.6. A homologação do plano de recuperação e as análises a serem feitas pelo magistrado. .... | 59 |
| 3.7. A condução da empresa durante a recuperação judicial.....                                | 59 |
| 3.8. Os órgãos de fiscalização .....  | 61 |
| 3.9. Venda em bloco .....   | 61 |
| CONSIDERAÇÕES FINAIS .....  | 63 |
| REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....  | 66 |

## INTRODUÇÃO

Com o advento da Lei 11.101/05, a recuperação de empresas ganhou novos contornos no direito brasileiro, com significativas mudanças em sua estrutura. A antiga legislação previa a concordata, mero favor legal concedido pelo Poder Judiciário ao empresário que se encaixasse em determinados requisitos objetivos pré-estabelecidos pelo Decreto-Lei 7.661/45. Destaca-se que para que se permitisse a decretação de concordata pela empresa, era necessário que o devedor se encontrasse em situação somente de crise financeira, sendo que em caso de crise econômica, outro caminho não havia, senão a falência.

Nos casos de deferimento da concordata, eram concedidas pouquíssimas possibilidades de escolha aos devedores, não se permitindo um real reerguimento empresarial. A nova lei alterou a mentalidade deste segmento do direito brasileiro, antes voltado para uma solução liquidatória das empresas em dificuldades, ao extinguir a concordata e substituí-la pela Recuperação de Empresas.

Hoje, a efetiva recuperação da empresa é o fim maior da lei e pode ser efetivada de inúmeras formas. Há que se ressaltar a possibilidade de inclusão de todos os credores no processo de recuperação, exceto tributários, e não somente dos créditos quirografários, como anteriormente previsto. Após a reforma, ainda, o tipo de dificuldade enfrentada pela empresa passou a ter menos importância, bem como alteraram-se os nortes de todo o procedimento, agora calcado na vontade dos credores (na aprovação ou não do plano) e nos Princípios da Função Social da Empresa e da sua preservação. Sob essa nova perspectiva, dotou-se, destarte, o sistema de direito concursal brasileiro de novos paradigmas, dentre os quais se destaca a valorização da empresa viável.

Deste modo, introduziu-se no sistema jurídico pátrio um novo instituto, cuja função é servir como opção para o empresário nos momentos de crises econômico-financeiras. Notou-se, portanto, se comparado ao período de vigência da legislação anterior, grande aumento nos pedidos de recuperação judicial; contudo, ainda não se pode falar que a recuperação judicial tenha atingido seu potencial completo.

Assim, este trabalho examinará, no primeiro capítulo, cada um dos aspectos fundamentais, teóricos e práticos, da Recuperação Judicial de Empresas descrita na Lei 11.101/05. Serão apresentados o regime por ela previsto, seus objetivos principais, bem como o procedimento pelo qual se rege – desde a



propositura em juízo, as concessões garantidas pelo juízo, o exame do plano, do seu procedimento, votação, aprovação, até sua homologação e efeitos dela decorrentes.

No segundo capítulo, analisar-se-á a anatomia legislativa estadounidense acerca da Recuperação Judicial de Empresas, denominada *Bankruptcy Reorganization*. Para tanto, serão descritas as disposições gerais do *Bankruptcy Code*, o processo de recuperação propriamente dito e os mecanismos de controle do procedimento (nomeações do *trustee* e do *examiner*).

Na terceira e última parte da presente monografia, serão comparados os institutos da Recuperação Judicial de Empresas nos dois instrumentos legislativos, a LRFE e o *Bankruptcy Code*. Elegeu-se nove temas para embasarem o paralelo, dentre os quais se destaca a votação do plano e a condução da empresa durante a recuperação.

Sempre que possível, tentou-se conectar os dispositivos legais relacionados à recuperação judicial com a jurisprudência produzida sobre o tema, considerando a relevância que os Juízes e Tribunais exercem no processo de flexibilização dos rigores da Lei 11.101/05 e da sua adequação à realidade. Deste modo, objetiva-se propor uma revisita às normativas estabelecidas – algo necessário após quase dez anos de sua entrada no ordenamento jurídico pátrio –, a fim de se suscitar o debate e se ventilar novas ideias que reforcem os princípios da Lei de Recuperação e Falência, sobretudo no que tange à preservação da empresa.

## CAPÍTULO 1 – RECUPERAÇÃO JUDICIAL NO BRASIL

A Recuperação Judicial adentrou o ordenamento pátrio após a promulgação da Lei 11.101/2005, que soterrou a concordata, instituto que operava de forma preventiva ou suspensiva e procurava restabelecer o empresário que enfrentava dificuldades de na condução da atividade empresarial. O primeiro modo consistia na permanência do empresário na administração, demonstrando que não havia crise patrimonial; a segunda se pautava no afastamento do administrador, para realização da liquidação, retomando-se o exercício ordinário da atividade empresarial<sup>1</sup>.

Desdobrou-se desta instituição em desuso no Brasil o que conhecemos como recuperação, tanto judicial quanto extrajudicial. A recuperação judicial possui a finalidade de recompor a sanidade econômico-financeira da empresa, atentando para a preservação da função social da empresa, preceito encontrado no art. 47 da Lei de Recuperação de Empresas e Falências (LRFE)<sup>2</sup>.

A concordata e a recuperação judicial diferenciam-se em vários pontos, merecendo destaque o fato daquela se desenvolver para garantir os direitos dos credores, ao passo que esta preocupa-se da preservação dos negócios do devedor. Essa drástica alteração advém de uma mudança na linha de raciocínio do processo falimentar que se pauta na importância da atividade empresarial.

Disso decorre o mais caro princípio regente do processo de recuperação empresarial: o da preservação da empresa. A adoção deste preceito pela legislação pátria – Lei 11.101/2005 – Lei de Recuperação de Empresas e Falências – muito se deve às leis que foram usadas de base ao seu desenvolvimento, como o *Bakruptcy Code* de 1978 e a Lei Francesa de 1967.

O princípio da preservação da empresa, em esparsa definição, é o conjunto de normas que são aplicadas a uma situação fática de caráter econômico, a insolvência, a fim de que a atividade continue, causando, assim, menos impactos sociais e jurídicos. Ele é resultado da evolução da responsabilidade corpórea para a patrimonial. Deste modo, diz-se existir uma dualidade de regimes jurídicos, de um lado

---

<sup>1</sup>FRANCO, Vera Helena de Mello e SZTAJN, Raquel, **Falência e Recuperação da Empresa em Crise: comparação com as posições do direito europeu**. São Paulo: Elsevier, 2008, p. 223

<sup>2</sup>art. 47LRFE

há a insolvência civil, regime geral, aplicável a todos aqueles que não se enquadram no conceito de empresário; de outro, temos a falência e a recuperação judicial, que são regimes jurídicos da insolvência do empresário, (empresário individual, EIRELI e sociedades empresárias, todas reguladas pelas lei 11.101/2005).

Em decorrência da sua importância de mercado, por opção do legislador, algumas atividades não se submetem a LRFE, a exemplo da quebra de um plano de saúde ou de um banco. Assim, atuam ao seu lado procedimentos administrativos que se passam perante agências reguladoras e são regidos por legislações especiais, como o RAET (Regime de Administração Especial Temporária) aplicável aos bancos e instituições financeiras.

A LRFE regula, portanto, três procedimentos: (a) a recuperação judicial; (b) recuperação extrajudicial (fase extrajudicial e fase judicial de homologação); e (c) falência.

A essência falimentar brasileira, contudo, ainda conserva a dicotomia no trato da insolvência civil (pessoa natural não empresária, profissionais liberais, fundações, associações, sindicatos, partido político) e da falência (aplicação ao empresário e a sociedade empresaria, EIRELI). Dessa forma, para se submeter ao regime falimentar é necessário enquadrar-se no conceito de empresário, elencado no art. 966 do Código Civil, sem prejuízo do agente econômico que pratica atividade rural, optante pelo regime especial concedido mediante registro realizado perante a Junta Comercial competente.

Para melhor se apreender o conceito de empresário, a doutrina elege alguns aspectos supletivos ao dispositivo legal que, segundo Asquini<sup>3</sup>, são: o subjetivo, o objetivo, o funcional e o corporativo. O aspecto subjetivo diz respeito ao sujeito de direito, ao empresário. O objetivo é a base física, o conjunto de bens. O critério funcional diz respeito à atividade econômica. Já o corporativo relaciona-se à comunidade de prestadores de serviço, empregados que laboram. No novo âmbito da lei, tanto na recuperação, como na falência, a preocupação do legislador é encontrar uma solução que permita o reerguimento, a manutenção da empresa. Na falência, porém, isto se opera pelo afastamento do empresário, e a liquidação dos

---

<sup>3</sup>ASQUINI, Alberto. "Perfis da Empresa". Trad: Fábio Konder Comparato. In: Revista de Direito Mercantil, v. 104, out.-dez./1996, p. 109-126. São Paulo: Malheiros, 1996. *Apud*: COELHO, Fabio Ulhoa. **Comentários a lei de falências e recuperação de empresas**. 7ª ed. rev. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 1-5.

ativos remanescentes (nesse caso a lei não visa o reerguimento, mas sim a liquidação; é uma opção do legislador, pois o sujeito precisa ser retirado do mercado). Essa medida aplica-se ao aspecto subjetivo. Percebe-se, assim, que o aspecto funcional da empresa tem especial relevância quando analisamos o princípio da preservação da empresa

Este modo de recuperação desenvolve-se totalmente em âmbito judiciário. A própria lei define os objetivos da recuperação, art. 47 da LRF, seriam eles: superar o estado de crise econômico-financeira, possibilitando a manutenção da força produtiva com o intuito de assegurar os interesses dos trabalhadores e dos credores, além de preservar a função social da empresa. A persecução de tais objetivos, contudo, deve seguir alguns princípios, que serão tratados a seguir.

### **1.1. Objetivos da recuperação judicial: preservação da empresa e outros**

Durante a evolução do instituto observou-se a transição da obrigação tida como responsabilidade corpórea, para assumi-la como um vínculo patrimonial, recaindo sobre os bens da pessoa jurídica. Nesta linha, a recuperação era concebida como um procedimento de execução coletiva, visando a liquidação do patrimônio e permitir o rateio do produto arrecadado entre os credores, observada a gradação dos créditos. Contudo, conservou-se certo um aspecto de responsabilização pessoal, num sentido de “purificação de mercado”, fator que foi diminuído com a maior incidência da Recuperação, mas que, ainda, se mantém, em especial nos crimes falimentares e na interdição da atividade empresarial do falido.

Numa releitura histórica, percebeu-se que ninguém ganhava nada com a desarticulação da atividade econômica, os ativos nunca eram suficientes para cobrir todo passivo e os credores perdiam um elo econômico. Deste modo, propõem-se, com a Recuperação da empresa, uma continuidade da atividade, com a otimização dos ativos, com o pagamento mínimo aos credores, com a manutenção das relações comerciais entre credores e devedor. Em um primeiro momento, baseando-se na distinção adotada por Álvaro MARIANO, distingue-se os interesses defendidos na recuperação em objetivo instrumental – por meio do qual se busca a recuperação do devedor, visto que não há separação do devedor e da atividade, existindo “(...)a *legítima expectativa de que a recuperação do devedor assegurará o emprego*

*econômica e socialmente útil daquele arranjo produtivo envolvido(...)*<sup>4</sup> – e em objetivos próximos e mediatos, os quais se destinam à proteção dos interesses dos credores e daqueles que detenham interesse na continuidade da utilidade econômica da empresa.

Assim, passou-se a se pensar em um princípio da **preservação da empresa**, que surge com a compreensão de que o procedimento do direito concursal não deve ser punitivo. A mudança paradigmática fez perceber que havia uma distinção necessária a ser feita com base nos aspectos desenvolvidos por ASQUINI, o aspecto corporativo, os trabalhadores e fornecedores, se beneficiam com a continuidade do trabalho e das relações comerciais. O que se preza é a manutenção do aspecto funcional, a atividade exercida. O princípio não é uma exclusividade do direito falimentar. Por exemplo, a vontade de um sócio dissidente permitia a dissolução total da empresa, assim, em decorrência da necessidade prática definiram-se as características do instituto da dissolução parcial<sup>5</sup>, é permitida a saída do dissidente e a continuação da atividade pelos demais.

Este princípio, contudo, não prega a preservação geral e irrestrita de qualquer empresa. Devem ser preservadas, apenas, as que forem viáveis, do ponto de vista econômico, as que tiverem possibilidade de prosseguimento no mercado. Em contribuição com o viés social que a atividade comercial possui, é factível o princípio da preservação da empresa, como consequência do disposto no art. 170 da CF, inciso VIII, que trata da busca do pleno emprego.

Adriana PUGLIESI<sup>6</sup> em análise sobre o trabalho de Nicola JAEGER destaca a função essencial que distingue e justifica a falência como procedimento concursal de credores é assegurar o crédito, cujo pressuposto essencial é a confiança fidúcia entre os agentes do mercado. Uma vez recomposta a relação de confiança entre as partes, é possível que o devedor possa usar de meios diferentes do pedido de falência.

do credito depende a manutenção da vida industrial; não perde aquele que tem muitas dividas, mas quem realmente se coloca na situação de não poder pagar o

---

<sup>4</sup> MARIANO, Álvaro A. C., **Abuso de Voto na Recuperação Judicial**. Tese de doutorado, São Paulo, FADUSP, p.204, p. 223

<sup>5</sup> Rubens Requião.

<sup>6</sup>PUGLIESI, Adriana Valéria. **Direito Falimentar e Preservação da Empresa**, São Paulo, QuartierLatin, 2013, p. 255

que deve. O devedor que não possui dinheiro, não dispõe de valores realizáveis, ou não goza de crédito que lhe permita antecipar sobre esses valores, fica impossibilitado de pagar, tem de para o curso dos seus negócios e cessar o comércio, manifestando destarte, o seu estado de falência nos termos da lei<sup>7</sup>.

Diante do que o grande mestre CARVALHO DE MENDONÇA propôs há 60 anos, o processo de recuperação toma forma, nas palavras de PUGLIESI:

um plano de recuperação não é apenas uma promessa de pagamento (para composição do passivo), mas representa um cenário mais amplo, em que o devedor conquista (ou reconquista), em maior ou menor grau, a confiança de seus credores, na retomada de suas atividades, em certo prazo, em condições de manter (ou retornar) suas relações negociais e, mormente, para gerar recursos suficientes não apenas para enfrentar pagamentos do passivo, mas para dar continuidade à atividade econômica<sup>8</sup>.

O reestabelecimento da confiança entre credores e o devedor é capaz de garantir os interesses instrumentais e mediatos, sem que, necessariamente, seja necessário abrir mão de um para atingir outro. Para consecução dos objetivos pretendidos há uma série de instrumentos úteis, como a existência de um período que suspende o curso das execuções e ações que possam agredir o patrimônio do devedor por até 180 dias depois de deferido o processamento da recuperação judicial<sup>9</sup>; a novação das obrigações consentida pela aprovação do plano<sup>10</sup>; a imposição do plano pelo juiz, conhecido “*cram down*”<sup>11</sup>; a manutenção do “*debtor in possession*”, que permite a manutenção do devedor, sem receio de perder o controle, e ainda, garante um plano elaborado por quem está ciente das questões relevantes do negócio<sup>12</sup>; além, da jurisprudência ter garantido a aplicação dos institutos conforme a adequação caso a caso.<sup>13</sup>

---

<sup>7</sup> J.X. Carvalho de Mendonça. **Tratado de direito comercial**. 5 edição. São Paulo, Livraria Freitas de Barros, 1954, vol. II, p.193

<sup>8</sup> PUGLIESI, Adriana Valéria. **Direito Falimentar e Preservação da Empresa**, São Paulo, QuartierLatin, 2013, p. 259

<sup>9</sup> Art. 6 caput – conhecido no direito norte americano como *stayperiod*

<sup>10</sup> Art. 59, da LRFE.

<sup>11</sup> Art. 58 §§ 1º e 2º, da LRFE.

<sup>12</sup> SPINELLI, Luis Felipe. TELLECHEA, Rodrigo. SCALZILLI, João Antônio. **Recuperação Extrajudicial de Empresas**, São Paulo, QuartierLatin, 2014, p. 35

<sup>13</sup> Agravo de Instrumento 70040733479 da 6ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul. “Agravo de instrumento. Recuperação judicial. Pedido de convocação de nova assembleia de credores, formulado pela empresa recuperanda, com o intuito de **apresentar proposta de modificação do plano anteriormente aprovado. Situação não prevista pela lei que, ao mesmo**

Apesar das más atitudes do empresário ou, simplesmente, as vicissitudes do mercado, a empresa pode ser viável, deste modo, imperativo se separar a empresa do empresário. A divisão quádrupla da empresa (objetivo, subjetivo, funcional e corporativo), permite que, como *ultima ratio*, ou nos casos previstos de crime falimentar, separe-se a empresa do empresário, assim, a LRFE encontra algumas formas para que, apesar da má gestão, a empresa possa continuar, destarte, cabe: (a) transferência da empresa, (b) usufruto da empresa pelos credores, (c) constituição de sociedade de propósito específico (SPE) para adjudicação dos ativos do devedor, dentre outras atividades. Mesmo na Falência prefere-se que a venda dos bens seja feita de forma conjunta, quem adquire o ativo em leilão da falência ou recuperação, receberá livre de dividas (exclui-se sucessão), para possibilitar a continuidade do negócio.

O processo concursal deve respeitar, ainda, a *Par Condicio Creditorum* – a isonomia dos credores, nas respectivas classes, que vão nortear a formação de quadros de credores. Para tanto, é preciso a observância de critérios legais, bem como da classificação do crédito [trabalhista, garantia real, etc]. Esta regra tem caráter absoluto, não sendo possível a aplicação do *prior in tempore potior in jure*, o que se justifica pela natureza de execução coletiva do procedimento falimentar, no qual se suspendem as iniciativas individuais, a fim de garantir a satisfação de todos. A esta regra existe um reforço que é a sanção penal.

A LRFE, além destes objetivos principais elencados, define uma série de objetivos secundários, mas que merecem cumprimento. Elencaremos, a seguir, os mais importantes.

---

**tempo, não está nela vedada.** As particularidades do caso concreto, em face do princípio da preservação da empresa, pela sua função social, na forma do art. 47 da Lei n. 11.101, recomendam seja concedida a oportunidade. Recurso provido.” Excerto do Acórdão “Como bem captou a culta Procuradora de Justiça, em seu parecer, o agravante antecipou que nesta assembleia pretende apresentar a proposta de dação em pagamento, o que está expressamente previsto no art. 50, inciso IX, da Lei n. 11.101. E, assim, mal algum haveria em oportunizar aos credores que se manifestem a respeito do desiderato. Além do mais, é fato incontroverso que a agravante está em mora quanto ao cumprimento do plano, o que de certo modo teve a concordância tácita de todos os que estão afetos ao plano, porque até então não se insurgiram. Como já se passaram tantos meses, **não há mal algum em conceder-se essa derradeira oportunidade de readequação do plano, com o objetivo maior da preservação da empresa**, que exerce na comunidade local importante função social, antes já destacada.”

### **1.1.1. Retirada do mercado da empresa inviável**

Como dissemos, o princípio da preservação da empresa não compreende a sua manutenção a todo custo. Assim, é necessário que se faça uma análise de viabilidade da companhia, a fim de se constatar a forma que melhor satisfaz os credores: a liquidação da empresa ou a continuidade das atividades. As empresas que forem consideradas inviáveis devem ser retiradas do mercado o mais rápido possível, em nome do bem da economia como um todo, pois podem prejudicar a oferta de crédito, a segurança e a confiabilidade do tráfico mercantil.

A aferição da capacidade da empresa de continuar funcionando será realizada, em regra, pelos maiores interessados na manutenção de empresas saudáveis, os seus credores. Caso a julguem viável, eles poderão aceitar o plano de recuperação apresentado judicialmente pelo devedor ou aderir à recuperação extrajudicial.

Esse exame de viabilidade, porém, não pode ser atribuído apenas aos credores, ele deve se pautar por algumas disposições legais. A LRFE prevê que a não observância dos requisitos objetivos e subjetivos (arts. 48 e 51 da LRFE), bem como a incidência da empresa em alguma das hipóteses de convolação da recuperação em falência acarretam a inviabilidade da empresa, devendo-se deixá-la falir.

### **1.1.2. Participação ativa dos credores**

Também deve ser buscada como princípio, respeitado através de informações sobre o processo e a organização do empresário sem maiores burocracias, bem como da efetiva atuação dos credores nas assembleias, combatendo a terrível tradição brasileira de absenteísmo dos credores.<sup>14</sup>

A participação do credor tem suma importância, a aprovação do plano de recuperação depende da aprovação em assembleia, ou então a aprovação expressa, não apresentação de objeções.

Contudo, parte relevante da doutrina, aqui representada pelo emérito professor Jorge LOBO<sup>15</sup> tem posição divergente quando ao tema. Os custos, a falta

---

<sup>14</sup> FAVER, Scilio. **Curso de Recuperação de Empresas**. São Paulo: Atlas, 2014, p.10

<sup>15</sup> LOBO, Jorge. **Da Recuperação da Empresa no Direito Comparado**, Rio de Janeiro, Lumen Iuris, 1993, p. 35.



de participação em assembleia, impossibilidade de verificar os atos do devedor, são algumas das razões para desincentivo a participação dos credores no processo.

Mesmo assim, parte-se da premissa de que os credores tenderão a cooperar para a solução da crise do devedor, pois os resultados advindos da conduta cooperativa costumam ser economicamente mais eficientes.<sup>16</sup>

### **1.1.3. Redução do custo de crédito**

Verifica-se na LFRE diversas regras que criam direitos especiais para as instituições financeiras, o que, em suma, reduz riscos das operações de crédito – permitindo que, assim, fossem cobrados juros menores, devido ao decisivo posicionamento de diminuir os riscos. Em exemplo concreto vê-se a possibilidade de um credor com garantia real vetar o plano de recuperação apresentado pelo devedor.

Em leitura ao art. 83, II da LRFE, percebe-se, substancialmente à postura “pro-banco” da legislação falimentar. A exigência típica de garantia real faz com que estes estejam sempre em categoria especial, no que se chama de “*lobby* bancário”. De fato, não há sucesso na proposta de reduzir o custo do crédito, como bem apontam, SPINELLI, TELLECHEA, SCALZILI<sup>17</sup>

### **1.1.4. Proteção do trabalhador**

Garante-se proteção especial ao crédito trabalhista em razão de seu caráter eminentemente alimentar, definiu-se como prioritário, a cima de todos os demais<sup>18</sup>. Ressalta-se a inclusão de créditos trabalhistas como extra-concursais, aqueles que se fizerem exigíveis após o processamento da falência da empresa<sup>19</sup>. Ademais, é importante salutar que na aplicação da Recuperação Extrajudicial não há possibilidade de negociação deste tipo de créditos, vez que, constatou-se que os trabalhadores sairiam amplamente prejudicados<sup>20</sup>.

---

<sup>16</sup> SPINELLI, Luis Felipe. TELLECHEA, Rodrigo. SCALZILLI, João Antônio. **Recuperação Extrajudicial de Empresas**, São Paulo, QuartierLatin, 2014, p. 38

<sup>17</sup> *Idem*, p. 41

<sup>18</sup> Art. 83 I e 151.

<sup>19</sup> Art. 84 I

<sup>20</sup> Art. 161

### **1.1.5. Preservação e maximização dos ativos do falido**

Deve-se evitar a deterioração dos ativos do devedor insolvente, provocada principalmente pela lentidão do processo e estagnação de atividades. A prioridade da venda da empresa em bloco, para evitar a perda dos intangíveis<sup>21</sup>. Além da possibilidade de explorar os bens da massa falida por meio de contrato que gerem renda. A venda em bloco<sup>22</sup> Possibilitado pelo artigo 60 da LRE, permite a alienação de ativos sem sucessão de dívidas por parte do arrematante.

### **1.1.6. Favorecimento das empresas de menor porte**

A distinção feita em favor das empresas de pequeno porte tem embasamento constitucional, decorre dos arts. 170, IX e 179. O tratamento diferenciado está nos arts. 70 e 72 da LFRE, e será visto adiante.

A classificação de uma empresa como sendo de pequeno porte baseia-se em conceitos de direito positivo e em parâmetros de receita bruta anual. Ela pode assumir as formas de sociedade empresaria ou simples, de EIRELI ou, também, de empresário individual. Esses sujeitos de direito obtêm registro, enquadramento como micro empresa ou empresa de pequeno porte, a partir daí podem aderir ao simples, consolidada dos tributos, quase um imposto único sobre o faturamento. O que as diferencia é o faturamento: as micro devem faturar até R\$ 360 mil por ano, enquanto as de pequeno porte ficam entre R\$ 360 mil e R\$ 3,6 milhões.

O plano especial dedicado a esta categoria empresarial, porém, não é muito vantajoso, uma vez que só abrange os credores quirografários, apenas uma classe de credores. Por outro lado, tem conteúdo rígido pré-determinado, aqui só a moratória em 36 meses, com parcelas acrescidas de correção monetária e juros de 12% ao ano. Primeira parcela após 180 dias da petição. Natureza jurídica do plano especial, não há convocação de assembleia. Se mais da metade dos quirografários objetarem o plano, ele será rejeitado. Temos benefício legal sujeito a uma condição resolutiva. Plano especial é uma faculdade, não uma obrigação.

---

<sup>21</sup> SPINELLI, Luis Felipe. TELLECHEA, Rodrigo. SCALZILLI, João Antônio. **Recuperação Extrajudicial de Empresas**, São Paulo, QuartierLatin, 2014, p. 43

<sup>22</sup> Art. 140 da LRE

### 1.1.7. Rigor na punição de crimes falimentares

O principal objetivo aqui é a proteção dos credores e do mercado<sup>23</sup>, além de se buscar extirpar a sensação de impunidade daqueles que praticam crimes falimentares ou recuperacionais. A previsão legal desta finalidade legislativa encontra-se no capítulo VII da LRFE, entre os art. 168 e 178. Ali, estão compreendidas situações como a fraude contra credores (art. 168), a violação de sigilo empresarial (art. 169), à divulgação de informação falsa (art. 170), a indução a erro (art. 171), o favorecimento de credores (art. 172), o desvio, à ocultação ou à apropriação de bens (art. 173), a aquisição, o recebimento ou o uso ilegal de bens (art. 174), a habilitação ilegal de crédito (art. 175), o exercício ilegal de atividade (art. 176), a violação de impedimento (art. 177) e a omissão dos documentos contábeis obrigatórios (art. 178).

### 1.2. Hipóteses de aplicabilidade e inaplicabilidade

A Lei de Recuperação de Empresas e Falências aplica-se ao empresário e à sociedade empresária, inclusive às EIRELI's. Ademais, Álvaro MARIANO<sup>24</sup> expõe a possibilidade de renegociação de dívidas e contratos tratada e celebrada diretamente entre as partes envolvidas.

Segue-se, então, a uma análise do artigo segundo da lei, que permeia os casos ao quais esta não terá aplicabilidade:

Art. 2º Esta Lei não se aplica a:

- I – empresa pública e sociedade de economia mista;
- II – instituição financeira pública ou privada, cooperativa de crédito, consórcio, entidade de previdência complementar, sociedade operadora de plano de assistência à saúde, sociedade seguradora, sociedade de capitalização e outras entidades legalmente equiparadas às anteriores.

Quando se tratar de empresa pública e sociedade de economia mista, consagrava o art. 242 da LSA o regime de responsabilidade subsidiária do controlador público, dispositivo que foi revogado pela lei 10.603/01. Ficou-se, assim, sem regra legal para dispor sobre responsabilidade subsidiária.

Na primeira situação, a razão de ser estaria no fato de que essas empresas são constituídas, ao menos em grande parte, com capital do Estado, não se

<sup>23</sup> SPINELLII, Luis Felipe. TELLECHEA, Rodrigo. SCALZILLI, João Antônio. **Recuperação Extrajudicial de Empresas**, São Paulo, QuartierLatin, 2014, p. 48

<sup>24</sup> MARIANO, Álvaro A. C., **Abuso de Voto na Recuperação Judicial**. Tese de doutorado, São Paulo, FADUSP, p.204

podendo conceber que este venha a falir, do modo que sempre seria possível superar as crises das empresas de que participa<sup>25</sup>.

A segunda hipótese se refere a uma série de agentes econômicos – instituições financeiras pública ou privada, consórcio, cooperativa de crédito – a que não se aplica a lei 11.101/2005. Aqui o que há é uma hipótese de possibilidade relativa, afasta-se a falência num primeiro momento, ao mesmo tempo que não se pode pleitear recuperação. Assim, estes agentes subordinam-se a procedimentos administrativos de intervenção, liquidação e administração especial temporária (que se desenvolve no âmbito extrajudicial, perante o BACEN). Há, porém, uma exceção ao afastamento da falência, se o liquidante e/ou o interventor encontra caso de crise e um quadro de crime falimentar, quando deve requer ao juiz o pedido de falência.

### 1.3. O processo de recuperação

O processo de recuperação é uma ação judicial e abrange 3 fases: a postulatória, quando se faz o requerimento da recuperação; a deliberativa, iniciada pela determinação judicial de processamento da recuperação e que abarca a apresentação do plano de recuperação; e, por fim, a fase de execução, que se traduz no cumprimento do plano aprovado. Passemos, agora, a análise mais aprofundada destas três etapas e de suas vicissitudes.

#### 1.3.1. A fase postulatória

Inicia-se pela propositura da ação por um dos legitimados. A Lei de Recuperação e falência, dispõe, em seu artigo 48, quais os requisitos essenciais à caracterização dos entes legitimados (sociedade empresária e empresário, denominados, pela lei como “*devedor*”) a iniciar o processo de recuperação judicial:

Art. 48. Poderá requerer recuperação judicial o devedor que, no momento do pedido, exerça regularmente suas atividades há mais de 2 (dois) anos e que atenda aos seguintes requisitos, cumulativamente:

I – não ser falido e, se o foi, estejam declaradas extintas, por sentença transitada em julgado, as responsabilidades daí decorrentes;

II – não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial;

III – não ter, há menos de 8 (oito) anos, obtido concessão de recuperação judicial com base no plano especial de que trata a Seção V deste Capítulo;

IV – não ter sido condenado ou não ter, como administrador ou sócio controlador, pessoa condenada por qualquer dos crimes previstos nesta Lei.

§ 1º A recuperação judicial também poderá ser requerida pelo cônjuge sobrevivente, herdeiros do devedor, inventariante ou sócio remanescente.

<sup>25</sup>TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles, Comentários, in TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles - ABRÃO, Carlos Henrique (Coords.), **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**, São Paulo, Saraiva, 2012 5ed, p. 55

§ 2º Tratando-se de exercício de atividade rural por pessoa jurídica, admite-se a comprovação do prazo estabelecido no caput deste artigo por meio da Declaração de Informações Econômico-fiscais da Pessoa Jurídica - DIPJ que tenha sido entregue tempestivamente.

É necessário enfrentar a questão da legitimação, seja ela ordinária ou especial. Na dita legitimação ordinária está previsto o direito de proposição para a sociedade empresária e pelo empresário, o *devedor*. Respeitados os incisos I a IV. Serão competentes a propor a ação: nas sociedades anônimas, os diretores, após deliberação em assembleia geral, ou em caso de urgência sob orientação do acionista controlador.<sup>26</sup>

Na inicial do pleito deve-se comprovar os requisitos do art. 48 e 51. É possível que a recuperação constitua um incidente da ação de falência, no prazo de contestação formula a ação de recuperação judicial. Nesse caso a recuperação é uma ação conexa com a ação de falência<sup>27</sup>. Julgadas simultaneamente por sentença. Da ação de recuperação não cabe desistência do pedido, salvo pela aprovação da assembleia geral de credores.

### 1.3.2. A fase deliberativa

A fase seguinte, inicia-se com a decisão de processamento, que assume um dos conteúdos do art. 52 da LRFE. É aqui que se nomeia o administrador e se determina a suspensão das ações individuais (não são todas que ficam suspensas, há exceções), no prazo de 180 dias. Depois, ordena-se a publicação em edital da inicial resumida, juntamente com a relação de credores e estabelece-se um prazo para as habilitações ou impugnações de créditos. Não há qualquer exigência de apresentação das certidões negativas. O Ministério Público deverá ser intimado, após o que haverá a constituição do comitê de credores.

Dentre as medidas desta etapa, destaca-se a nomeação do administrador, que veio para superar a figura do síndico, presente na legislação anterior, função de extrema relevância para que a recuperação tenha chance de atingir seu fim de superar a crise, e não iniciar o processo de liquidação, assim, “*precisa ficar bem claro que para ser administrador judicial não poderá ser nomeado qualquer infeliz*”<sup>28</sup>. Suas

---

<sup>26</sup> Art. 122, parágrafo único, inciso IX, da LSA

<sup>27</sup> Art. 85 da LFRE

<sup>28</sup> SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. **Tratado de Direito Falimentar**, Rio de Janeiro, Editora Forense, 2008, p. 73

atribuições estão previstas no art. 63 e consistem, principalmente, em fiscalizar e relatar o cumprimento do plano, bem como requerer a falência nos casos em que haja descumprimento deste.

A decisão de processamento surtirá efeitos em relação aos bens da empresa. O administrador judicial não os arrecadará, nem mesmo se imitirá na posse destes, ele será, apenas, fiscal dos negócios. Haverá, desse modo, a manutenção dos bens na posse do devedor, o que não ocorre, via de regra, na falência. Mesmo com a manutenção da posse, o devedor passa a sofrer algumas restrições, não podendo, por exemplo, alienar onerar bens do “ativo permanente”<sup>29</sup>. A denominação atual é ativo não circulante, que são bens essenciais à manutenção da atividade produtiva e que podem ser corpóreos ou incorpóreos (direitos), assim, o que caracteriza o ativo permanente é a sua vinculação com a atividade produtiva. O devedor não pode alienar sem autorização judicial, devendo o juiz se convencer da utilidade da alienação, em benefício da recuperação. Existe uma exceção: quando a venda fizer parte do plano de recuperação judicial, presume-se aprovada. Se o devedor, no curso da recuperação judicial, realizar alienação de bens sem autorização do juízo, o ato será nulo de pleno direito.

Chegamos, assim, aos efeitos quanto a atividade econômica, na falência, via de regra, a atividade econômica paralisa. Na intervenção e liquidação extrajudicial também ocorre a paralisação da atividade. No RAET a atividade prossegue, porém, será conduzida sob a gestão de um terceiro. Na recuperação judicial a atividade continuará a ser desempenhada, sob a administração do devedor ou de seus diretores. A Lei de Recuperação e Falências traz as situações que determinam o afastamento da diretoria (art. 64<sup>30</sup>), sendo as principais: a condenação por crime

---

<sup>29</sup> Art. 66 da LRFE

<sup>30</sup> Art. 64. Durante o procedimento de recuperação judicial, o devedor ou seus administradores serão mantidos na condução da atividade empresarial, sob fiscalização do Comitê, se houver, e do administrador judicial, salvo se qualquer deles:

I – houver sido condenado em sentença penal transitada em julgado por crime cometido em recuperação judicial ou falência anteriores ou por crime contra o patrimônio, a economia popular ou a ordem econômica previstos na legislação vigente;

II – houver indícios veementes de ter cometido crime previsto nesta Lei;

III – houver agido com dolo, simulação ou fraude contra os interesses de seus credores;

IV – houver praticado qualquer das seguintes condutas:

a) efetuar gastos pessoais manifestamente excessivos em relação a sua situação patrimonial;

b) efetuar despesas injustificáveis por sua natureza ou vulto, em relação ao capital ou gênero do negócio, ao movimento das operações e a outras circunstâncias análogas;

c) descapitalizar injustificadamente a empresa ou realizar operações prejudiciais ao seu funcionamento regular;

cometido contra patrimônio ou a ordem econômica, presentes no inciso primeiro; a existência de indícios de crime falimentar e a realização de gastos excessivos e/ou despesas injustificáveis. Nestas situações, o administrador judicial assume, provisoriamente, a posse dos bens e a assembleia geral será chamada a sobre quem será o novo gestor da sociedade.

A recuperação judicial não provoca efeitos diretos sobre a pessoa do devedor, uma vez que a relação de obrigação personalíssima para as dívidas foi superada.

A recuperação judicial também emana efeitos em direção aos credores<sup>31</sup>. O primeiro é a suspensão das execuções individuais, em regra, pelo prazo improrrogável<sup>32</sup> de 180 dias, conforme dispõe o art. 6º, da LRFE:

A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário.

Findo esse prazo, os credores poderiam retomar as ações individuais. Alguns créditos são inexigíveis, ou seja, não são suscetíveis de reclamação (art. 5)<sup>33</sup>. Há, ainda, credores não sujeitos à recuperação e cujos créditos não se suspendem, são dois os principais casos: o fisco – créditos tributários e equiparados, a LRFE menciona que deveria haver um parcelamento especial, porém, ele nunca veio – e os credores que contam com garantia específicas - alienação fiduciária, renúncia de

---

d) simular ou omitir créditos ao apresentar a relação de que trata o inciso III do **caput** do art. 51 desta Lei, sem relevante razão de direito ou amparo de decisão judicial;

V – negar-se a prestar informações solicitadas pelo administrador judicial ou pelos demais membros do Comitê;

VI – tiver seu afastamento previsto no plano de recuperação judicial.

Parágrafo único. Verificada qualquer das hipóteses do **caput** deste artigo, o juiz destituirá o administrador, que será substituído na forma prevista nos atos constitutivos do devedor ou do plano de recuperação judicial.

<sup>31</sup>Arts. 5, 6, 49 e 52 da LRFE

<sup>32</sup>O posicionamento dominante, proveniente do desembargador Pereira Calças, em votação unânime dos Agravos de Instrumento nº 518.489.4/7-00, realizado em 19.12.2007, e nº 512.522.4/5-00, pela Câmara de Especial de Falência e Recuperação Judicial do TJ-SP. O STJ tem decidido que o não há impedimento em estender o prazo de suspensão de 180 dias. [CC111614DF] [112.799DF] Enunciado 43 do STJ. “a suspensão pode excepcionalmente ser prorrogada se o retardamento não puder ser imputado ao devedor”

<sup>33</sup>Art. 5º Não são exigíveis do devedor, na recuperação judicial ou na falência:

I – as obrigações a título gratuito;

II – as despesas que os credores fizeram para tomar parte na recuperação judicial ou na falência, salvo as custas judiciais decorrentes de litígio com o devedor.

domínio, que tenham celebrado compromisso de compra e venda irrevogável e/ou irrevogável, além, do arrendatário mercantil. Porém, existe um efeito indireto da recuperação, mesmo os credores que não tiveram suas execuções suspensas, não podem, no prazo de 180 dias, retomar a posse de bens que sejam essenciais à atividade econômica.

A principal consequência da suspensão das execuções individuais é a suspensão da prescrição. Se não se pode cobrar, não pode haver prescrição da cobrança. Ressalta-se o fato de ser suspensão e não interrupção, o que implica dizer que o prazo recomeçará de onde parou.

Os créditos sujeitos à recuperação são aqueles vencidos ou vincendos, cujo fato gerador tenha sido celebrado antes da distribuição do processo de recuperação judicial. Créditos futuros, contraídos após a recuperação judicial, não estarão sujeitos. Os novos credores executam normalmente, também são legitimados a pedir falência. Reconhecendo a necessidade do empresário de se manter ativo mesmo com uma crise em sua porta, o legislador quis estimular os fornecedores para não paralisar o negócio definitivamente, assegurando que os créditos contraídos após a recuperação, se não forem pagos, constituíssem crédito extraconcursal<sup>34</sup> na falência, o garantindo a referência no recebimento.

Tem-se, portanto, que apenas os créditos líquidos podem prosseguir mesmo com a paralização das execuções gerais, os ilíquidos, isto é, os que dependem da formação do título executivo, não terão sua fase de liquidação interrompida, não sofrendo qualquer restrição, e, em regra, deverão ser pagos nas condições contratadas. O plano de recuperação aprovado, contudo, poderá alterar as condições de pagamento.

Os créditos inexigíveis não podem ser reclamados na recuperação judicial ou na falência. Não são exigíveis, por exemplo, as obrigações a título gratuito, como a doação, uma vez que *“a conduta, ainda que eventualmente bem-intencionada é formalmente considerada prejudicial aos credores”*<sup>35</sup>.

---

<sup>34</sup> Art. 67 da LRFE

<sup>35</sup> TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles, Comentários, in TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles - ABRÃO, Carlos Henrique (Coords.), **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**, São Paulo, Saraiva, 2012 5ed, p.67



Serão exigíveis, assim, todas as obrigações assumidas, inclusive as alimentares, quando se tratar de falido pessoa natural. A antiga Lei expressamente impedia a exigibilidade de alimentos na falência, por se tratar de obrigação personalíssima. Contudo, o entendimento recente permite que sejam pagos como qualquer outro credor. A recuperação, porém, pode ser causa revisão do dever alimentar. Ainda, as custas judiciais suportadas pelos credores comporão o rol dos créditos exigíveis, uma vez que *“tais despesas, necessárias para que a causa chegasse ao resultado favorável atingido, foram, na verdade, causadas pela parte vencida”*<sup>36</sup>. Existe uma exceção: as custas judiciais decorrentes de litígio com o devedor. Deste modo, tem-se que a verificação dos créditos deverá seguir alguns critérios, como dispõe o art. 7º, da LRFE:

Art. 7º A verificação dos créditos será realizada pelo administrador judicial, com base nos livros contábeis e documentos comerciais e fiscais do devedor e nos documentos que lhe forem apresentados pelos credores, podendo contar com o auxílio de profissionais ou empresas especializadas.

Deste dispositivo se depreende que, ao revés do que ocorria antigamente, quando, a habilitação deveria ser feita perante o juiz falimentar, a nova lei de falências prevê a verificação extrajudicial, perante o administrador judicial. O que ocorre é que, definida a espécie de procedimento, falência ou recuperação, o administrador verificará os documentos contábeis e expedirá notificações aos credores, informando o valor dos créditos, após o que organizará um primeiro edital com a lista de credores, formada a partir do que examinou e das divergências recebidas. Caso não haja a recepção de alguma divergência, aos credores não contemplados é facultado apresentar impugnações ao juiz de direito, por meio das quais pedirão a habilitação do crédito. Após as decisões judiciais, forma-se o quadro geral de credores<sup>37</sup>.

Todos os efeitos vistos decorrem da decisão de processamento, o primeiro despacho, que inicia o processo de recuperação judicial. Proferida a decisão, surge uma discussão na doutrina, sobre sua recorribilidade. Por não ser terminativa, o recurso cabível seria o agravo de instrumento, porém, em decorrência de

---

<sup>36</sup> *Idem*, p.67

<sup>37</sup> SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. **Tratado de Direito Falimentar**, Rio de Janeiro, Editora Forense, 2008, p. 43

interpretação da súmula 264 do STJ<sup>38</sup>, que seria aplicável à recuperação, a doutrina inclina-se a afirmar que esse despacho seria irrecorrível. Jorge LOBO, em posicionamento quase solitário, defende que

a decisão, que manda processar a concordata, tem caráter constitutivo, produzindo seríssimos efeitos, tanto para o concordatário, quanto para os seus administradores quirografários: para aquele porque passa a ter a sua administração fiscalizada (arts. 149 e 167); para estes porque têm suspensas as ações e execuções (inciso II do art. 161), não se podendo negar aos credores o recurso de agravo de instrumento à superior instância, pleiteando o reexame da questão<sup>39</sup>.

O TJSP passou a afirmar, excepcionalmente, a recorribilidade, admitindo recurso quando a matéria veiculada disser respeito à condição da ação ou aos pressupostos processuais<sup>40</sup>. Reconhece-se, ainda, a possibilidade de se atacar a decisão por meio de mandado de segurança, quando se puder alegar abuso de direito.

#### 1.3.2.1. Meios de recuperação.

Há disciplina específica na lei que contendo as possibilidades que o devedor poderá suscitar para instauração do processo de recuperação judicial. Anteriormente ao que a nova lei se propôs havia o instituto da concordata, previsto no Decreto-lei 7.661/45, as hipóteses cabíveis eram de i) apresentar padrão parcial dos débitos; ii) dilação dos prazos de pagamento; ou iii) combinação de todas as hipóteses.

Posteriormente, com a nova lei, enumeraram-se diversas possibilidades mais para que se estabeleça a recuperação judicial, as possibilidades estão elencadas no art. 50 da LRF.

Art. 50. Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros:  
I – concessão de prazos e condições especiais para pagamento das obrigações vencidas ou vincendas;  
II – cisão, incorporação, fusão ou transformação de sociedade, constituição de subsidiária integral, ou cessão de cotas ou ações, respeitados os direitos dos sócios, nos termos da legislação vigente;

<sup>38</sup> “*irrecorrível ato que manda processar concordata preventiva*”

<sup>39</sup> LOBO, Jorge. **Direito concursal**. 2 ed. Rio de Janeiro: Forense, 1998, p. 85

<sup>40</sup> “Reformulo meu posicionamento anterior para admitir a recorribilidade do pronunciamento judicial que defere o processamento da recuperação judicial, com supedâneo no artigo 51 da Lei nº 11.101/2005, reconhecendo sua inegável natureza de decisão interlocutória, passível de causar gravame aos credores ou terceiros interessados, bem como afrontar à Lei de Ordem Pública, a ensejar a intervenção do Ministério Público.” (Ag 604.160.4/8-00, Relator: Des. Manoel de Queiroz Pereira Calças, Data de Julgamento: 04/03/2009).

III – alteração do controle societário;  
 IV – substituição total ou parcial dos administradores do devedor ou modificação de seus órgãos administrativos;  
 V – concessão aos credores de direito de eleição em separado de administradores e de poder de veto em relação às matérias que o plano especificar;  
 VI – aumento de capital social;  
 VII – trespasse ou arrendamento de estabelecimento, inclusive à sociedade constituída pelos próprios empregados;  
 VIII – redução salarial, compensação de horários e redução da jornada, mediante acordo ou convenção coletiva;  
 IX – dação em pagamento ou novação de dívidas do passivo, com ou sem constituição de garantia própria ou de terceiro;  
 X – constituição de sociedade de credores;  
 XI – venda parcial dos bens;  
 XII – equalização de encargos financeiros relativos a débitos de qualquer natureza, tendo como termo inicial a data da distribuição do pedido de recuperação judicial, aplicando-se inclusive aos contratos de crédito rural, sem prejuízo do disposto em legislação específica;  
 XIII – usufruto da empresa;  
 XIV – administração compartilhada;  
 XV – emissão de valores mobiliários;  
 XVI – constituição de sociedade de propósito específico para adjudicar, em pagamento dos créditos, os ativos do devedor.  
 § 1º Na alienação de bem objeto de garantia real, a supressão da garantia ou sua substituição somente serão admitidas mediante aprovação expressa do credor titular da respectiva garantia.  
 § 2º Nos créditos em moeda estrangeira, a variação cambial será conservada como parâmetro de indexação da correspondente obrigação e só poderá ser afastada se o credor titular do respectivo crédito aprovar expressamente previsão diversa no plano de recuperação judicial.

Os 25 modos previstos na Lei podem ser organizados em: (a) do poder de controle; (b) financeira; (c) econômica; (d) administrativa; (e) societária; (f) complexa<sup>41</sup>. Contudo, os padrões adotados referem-se às situações típicas que podem ser adotadas pelo devedor, ressaltando-se o fato de que este conjunto não é *numerus clausus*, e, portanto, não abarcam todas as possibilidades do devedor no desenvolvimento do plano de recuperação judicial. O artigo é meramente exemplificativo, permitindo a criatividade comum no meio empresarial.

Ademais, na fase deliberativa haverá o prazo de 60 dias para o devedor apresentar o plano, iniciado a partir da publicação do edital da relação de credores (art. 53), o juiz não julga o plano, pois é questão de ordem econômica, simplesmente ordena publicação de edital, dando conta aos credores de que o plano foi apresentado. Os credores, querendo, podem apresentar o objeção, ou seja, a manifestação da qual eles informam o juízo de que se opõe aquele plano formulado. Essa objeção tem por

---

<sup>41</sup> LOBO, Jorge, in TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles - ABRÃO, Carlos Henrique (Coords.), **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**, São Paulo, Saraiva, 2012, 5ed., p.190

efeito a obrigação de convocação da assembleia de credores, para deliberar sobre o plano. O Prazo para oferecimento da objeção, conferido pela lei no art. 55, são de 30 dias contados da publicação da relação de credores, melhor seria se fosse do edital. Mas se a relação não estiver pronta o prazo deve ser contado do edital veiculado pelo juiz. Caso não haja objeção entende-se que houve consentimento tácito.

### 1.3.2.2. O Plano de Recuperação Judicial

No Decreto-Lei nº 7.661/45, prevalecia a concordata preventiva – forma rígida da lei, tinha natureza de um benefício legal que o devedor alcançava independentemente do consentimento dos credores. O sistema atual modificou substancialmente esses pressupostos, alterando a natureza jurídica do instituto – hoje predominantemente contratualista - e impactando no conteúdo do plano, hodiernamente mais flexível e indicativo do modo pelo qual se pretende superar a crise financeira. Sérgio Campinho explica qual deve ser esse conteúdo:

O plano de recuperação judicial deve conter: (a) discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a serem empregados, bem como um resumo de cada ato que o compõe, (b) demonstração analítica de sua viabilidade econômica; (c) laudo econômico-financeiro e de avaliação dos ativos do devedor, subscrito por profissional habilitado ou por sociedade especializada<sup>42</sup>.

Este plano, por sua vez, após a elaboração, precisa ser aprovado pela assembleia geral de credores. Ela engloba os credores, divididos em classes, para examinar, debater e decidir as matérias de atribuição exclusiva previstas no art. 35, I e II. Nas palavras do professor da UERJ:

A assembleia-geral de credores consiste na reunião dos credores sujeitos aos efeitos da falência ou da recuperação judicial, ordenados em categorias derivadas da natureza de seus respectivos créditos, com o fim de deliberar sobre as matérias que a lei venha exigir sua manifestação, ou sobre aquelas que possam lhes interessar. Revela um foro facultativo e não permanente de decisões dos credores, instalado e operado em estrita obediência das prescrições legais, para decidir situação específica eventualmente surgida no curso do processo<sup>43</sup>.

A constituição da assembleia, portanto, não é um ato processual, pois se estabelece fora do juízo. No entanto, é competência exclusiva do juiz convocar assembleia, após requerimento do administrador, do comitê de credores ou de

<sup>42</sup> CAMPINHO, Sérgio. **Falência e Recuperação de Empresa**. São Paulo: Renovar, 2010, p. 167

<sup>43</sup> CAMPINHO, Sérgio. **Falência e Recuperação de Empresa**. São Paulo: Renovar, 2010, p. 75

qualquer credor com mais de 25% (vinte e cinco por cento) do valor total dos créditos de determinada classe. Obrigatoriamente a assembleia geral obedecerá os critérios de instalação de mais da metade do valor total dos créditos de cada classe, em primeira convocação e, com qualquer número em segunda convocação.

Para votação os credores são divididos em CLASSES: os titulares de créditos trabalhistas e de acidentes de trabalho votam em conjunto com os integrantes da “classe I”; os titulares de créditos com garantia real votam como integrantes da “classe II” até o limite do valor do bem dado em garantia e, pelo restante do crédito, então despidos de garantia real, com os credores da “classe III”<sup>44</sup>. O interesse último da assembleia geral é debater e aprovar, ou não, o plano de recuperação judicial.

Rejeitado plano, o processo vai a juízo, que pode convocar nova assembleia ou pedir explicações. A lei, porém, restringe as possibilidades, determinando que a rejeição acarreta a convalidação do processo de recuperação em falência.

Em caso de aprovação em assembleia-geral, o plano se submeterá à homologação pelo judiciário. Ricardo NEGRÃO<sup>45</sup> enfatiza duas questões nesta fase: a natureza jurídica da decisão de concessão e o papel do magistrado no momento de sua prolação. É reconhecível que, no Brasil, o papel do judiciário nesta etapa é essencialmente homologatório, pois deixou-se que os credores determinassem, por meio da decisão em assembleia, qual seria o futuro da empresa. Ao juiz, destarte, são legadas tarefas, majoritariamente, formais, estando sua atuação atrelada ao texto da lei, devendo ele, apenas, garantir a legalidade do ato.

A homologação do plano, segundo determina o art. 57, depende da apresentação, pelo devedor, das certidões de regularidade tributária. A jurisprudência tem afastado essa exigência<sup>46</sup>. É consagrado o caráter soberano da assembleia para

---

<sup>44</sup>TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles, Comentários, in TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles - ABRÃO, Carlos Henrique (Coords.), **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**, São Paulo, Saraiva, 2012, 5ed, p. 160

<sup>45</sup>NEGRÃO, Ricardo. **Manual de direito comercial da empresa**. v. 3. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 186-187

<sup>46</sup> DIREITO EMPRESARIAL E TRIBUTÁRIO. RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. EXIGÊNCIA DE QUE A EMPRESA RECUPERANDA COMPROVE SUA REGULARIDADE TRIBUTÁRIA. ART. 57 DA LEI N. 11.101/2005 (LRF) E ART. 191-A DO CÓDIGO TRIBUTÁRIO NACIONAL (CTN). INOPERÂNCIA DOS MENCIONADOS DISPOSITIVOS. INEXISTÊNCIA DE LEI ESPECÍFICA A DISCIPLINAR O PARCELAMENTO DA DÍVIDA FISCAL E PREVIDENCIÁRIA DE EMPRESAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

decidir quanto ao plano de recuperação, porém alguns julgados refletem a necessidade de um controle judicial posterior, com vistas a garantir a fiel distribuição de valores e o tratamento igualitário entre credores.

**RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. APROVAÇÃO DE PLANO PELA ASSEMBLEIA DE CREDORES. INGERÊNCIA JUDICIAL. IMPOSSIBILIDADE. CONTROLE DE LEGALIDADE DAS DISPOSIÇÕES DO PLANO. POSSIBILIDADE. RECURSO IMPROVIDO.**

1. A assembleia de credores é soberana em suas decisões quanto aos planos de recuperação judicial. Contudo, as deliberações desse plano estão sujeitas aos requisitos de validade dos atos jurídicos em geral, requisitos esses que estão sujeitos a controle judicial.

2. Recurso especial conhecido e não provido.

(REsp 1314209/SP, Rel. Ministra NANCY ANDRIGHI, TERCEIRA TURMA, julgado em 22/05/2012, DJe 01/06/2012)<sup>47</sup>

**Agravo. Recuperação Judicial. Plano aprovado pela assembleia-geral de credores.** Plano que prevê o pagamento do passivo em 18 anos, calculando-se os pagamentos em percentuais (2,3%, 2,5% e 3%) incidentes sobre a receita líquida da empresa, iniciando-se os pagamentos a partir do 3º ano contado da aprovação. Previsão de pagamento por cabeça até o 6º ano, acarretando pagamento antecipado dos menores credores, instituindo conflitos de interesses entre os credores da mesma classe. Pagamentos sem incidência de juros. Previsão de remissão ou anistia dos saldos devedores caso, após os pagamentos do 18º ano, não haja recebimento integral. Proposta que viola os princípios gerais do direito, os princípios constitucionais da isonomia, da legalidade, da propriedade, da proporcionalidade e da razoabilidade, em especial o princípio da "pars conditio creditorum" e normas de ordem pública. Previsão que permite a manipulação do resultado das deliberações assembleares. Falta de discriminação dos valores de cada parcela a ser paga que impede a aferição do cumprimento do **plano** e sua execução específica, haja vista a falta de liquidez e certeza do "quantum" a ser pago. Ilegalidade da cláusula que estabelece o pagamento dos credores quirografários e com garantia real após o decurso do prazo bienal da supervisão judicial (art. 61, 'caput', da Lei nº 11.101/2005). Invalidez

1. O art. 47 serve como um norte a guiar a operacionalidade da recuperação judicial, sempre com vistas ao desígnio do instituto, que é "viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica".

2. O art. 57 da Lei n. 11.101/2005 e o art. 191-A do CTN devem ser interpretados à luz das novas diretrizes traçadas pelo legislador para as dívidas tributárias, com vistas, notadamente, à previsão legal de parcelamento do crédito tributário em benefício da empresa em recuperação, que é causa de suspensão da exigibilidade do tributo, nos termos do art. 151, inciso VI, do CTN.

3. O parcelamento tributário é direito da empresa em recuperação judicial que conduz a situação de regularidade fiscal, de modo que eventual descumprimento do que dispõe o art. 57 da LRF só pode ser atribuído, ao menos imediatamente e por ora, à ausência de legislação específica que discipline o parcelamento em sede de recuperação judicial, não constituindo ônus do contribuinte, enquanto se fizer inerte o legislador, a apresentação de certidões de regularidade fiscal para que lhe seja concedida a recuperação.

4. Recurso especial não provido.

(REsp 1187404/MT, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, CORTE ESPECIAL, julgado em 19/06/2013, DJe 21/08/2013)

<sup>47</sup> (REsp 1314209/SP, Rel. Ministra NANCY ANDRIGHI, TERCEIRA TURMA, julgado em 22/05/2012, DJe 01/06/2012)

(nulidade) da deliberação da assembleia-geral de credores declarada de ofício, com determinação de apresentação de outro **plano**, no prazo de 30 dias, a ser elaborado em consonância com a Constituição Federal e Lei nº 11.101/2005, a ser submetido à assembleia-geral de credores em 60 dias, sob pena de decreto de falência. **(grifo nosso)**

(TJSP - AI 0136362-29.2011.8.26.0000, Rel. **Des. Pereira Calças**, Câmara Reservada a Falência e Recuperação, julgado em 28/02/2012)

**Agravo. Recuperação judicial. Recurso contra decisão que concede a recuperação judicial. A Assembleia-Geral de Credores só é considerada soberana para a aprovação do plano se forem obedecidos os princípios gerais de direito, as normas da Constituição Federal, as regras de ordem pública e a Lei nº 11.101/2005.** Proposta que viola princípios de direito, normas constitucionais, regras de ordem pública e a isonomia dos credores, ensejando a manipulação do resultado das **deliberações assembleares** é nula. Inclusão de credores garantidos por alienação fiduciária, titulares de arrendamento mercantil e por adiantamento de contrato de câmbio (ACC) nos efeitos da recuperação judicial viola o art. 49, §§ 3º e 4º da LRF. Previsão de carência para início do pagamento dos credores de 60 meses (5 anos), ou seja, após o decurso do prazo bienal de supervisão judicial do art. 61, "caput", da LRF, impede que o Judiciário convole a recuperação em falência, no caso de descumprimento das obrigações assumidas pela recuperanda. Liberdade para alienação de bens ou direitos integrantes do ativo permanente, independentemente de autorização judicial, afronta o art. 66 da LRF. Proibição de ajuizamento de ações contra sócios, cônjuges, avalistas e garantidores em geral por débitos da recuperanda, configura violação da Constituição Federal. Proibição de protesto cambial ou comunicação à Serasa e SPC, coíbe os credores do exercício de direito subjetivo. Invalidez (nulidade) da **deliberação assemblear** acoimada de ilegalidades, com determinação de apresentação de outro plano, no prazo de 30 dias, a ser elaborado em consonância com a Constituição Federal e com a Lei nº 11.101/2005, e submetido à assembleia-geral de credores em 60 dias, sob pena de decreto de falência. Agravo provido. **(grifo nosso)**

(TJSP - AI 0168318-63.201.8.26.0000, Rel. **Des. Pereira Calças**, Câmara Reservada a Falência e Recuperação, julgado em 17/04/2012)

Proferida a sentença homologatória, que poderá ser ataca pelos credores discordantes por meio de agravo de instrumento, alguns efeitos se verificam. Segundo o art. 59, da LRFE, são eles: (a) novação dos créditos;(b) sujeição do devedor e de todos os credores ao plano aprovado;(c) constituição de título executivo judicial; e (d) obediência às regras do art. 142 na venda de unidade produtivas.

A novação a que se refere o artigo citado, só ocorrerá quando houver mudança no objeto principal da obrigação, em sua natureza e na causa jurídica, ainda, em caso de descumprimento do plano, a lei prevê a resolução da obrigação novada e a retomada, pelos credores, da situação que antes possuíam<sup>48</sup>. Quanto à sujeição

<sup>48</sup>**RECUPERAÇÃO JUDICIAL. HOMOLGAÇÃO. DÍVIDAS COMPRENDIDAS NO PLANO. NOVAÇÃO. INSCRIÇÃO EM CADASTRO DE INADIMPLENTES. PROTESTOS. BAIXA, SOB CONDIÇÃO RESOLUTIVA. CUMPRIMENTO DAS OBRIGAÇÕES PRVISTAS NO PLANO DE RECUPERAÇÃO.**

1. Diferentemente do regime existente sob a vigência do DL nº7.61/45, cujo art. 148 previa expressamente que a concordata não produzia novação, a primeira parte do art. 59da Lei nº1.01/5 estabelece que o plano de recuperação judicial implica novação dos créditos anteriores ao pedido.

geral, é necessário ressaltar que há exceções. Não são todos os credores que estão sujeitos à recuperação judicial, uma vez que os credores fiscais (CTN, art. 187) e os credores mencionados pelo art. 49, não se submetem ao plano.

Se o plano proposto previr a alienação de unidades produtivas, ou de filiais, deverá seguir rito específico disciplinado no art. 142. Para a venda de unidades produtivas deve-se observar as duas etapas que lhe compõe: a disciplina da venda *em si*, e a destinação que será dada aos frutos da alienação.

A publicidade é outra característica essencial aos planos de recuperação. A situação da empresa deverá ser exposta em todos os atos que ela vier a praticar, devendo contar em todos os documentos e registros atinentes à companhia. A fim de instrumentalizar tal exigência, são necessárias duas providências: (i) em todos os atos, contratos, entre outros, far-se-á constar a expressão “em recuperação judicial”; ii) além de se averbar junto à Junta Comercial o processo por que passa a empresa. Assim, busca-se proteger futuros contratantes que possam vir a realizar negócios com a empresa que passa por processo de recuperação judicial. Esse cuidado pode acabar por afastar novos fornecedores, por este motivo a lei garante que os novos fornecedores serão incluídos na categoria de crédito extraordinário, caso a recuperação seja convolacionada em falência.

### 1.3.2.3. Comitê de credores

Art. 26. O Comitê de Credores será constituído por deliberação de qualquer das classes de credores na assembléia-geral e terá a seguinte composição:

I – 1 (um) representante indicado pela classe de credores trabalhistas, com 2 (dois) suplentes;

II – 1 (um) representante indicado pela classe de credores com direitos reais de garantia ou privilégios especiais, com 2 (dois) suplentes;

---

2. A novação induz a extinção da relação jurídica anterior, substituída por uma nova, não sendo mais possível falar em inadimplência do devedor com base na dívida extinta.

3. Todavia, a novação operada pelo plano de recuperação fica sujeita uma condição resolutiva, na medida em que o art. 61 da Lei nº 1.01/5 dispõe que o descumprimento de qualquer obrigação prevista no plano acertará a convalidação da recuperação em falência, com o que os credores terão reconstituídos seus direitos e garantias nas condições originalmente contratadas, deduzidos os valores eventualmente pagos ressalvados atos validamente praticados no âmbito da recuperação judicial.

4. Diante disso, uma vez homologado plano recuperação judicial, os órgãos competentes devem ser oficiados a providenciar baixa dos protestos e a retirada, dos cadastros de inadimplentes, do nome da recuperanda e dos seus sócios, por débito sujeitos ao referido plano, com a ressalva expressa de que essa providência será adotado sob a condição resolutiva de a devedora cumprir todas obrigações previstas no acordo de recuperação.

5. Recurso especial provido.

(REsp 12660301/DF, Rel. Min. Nancy Andrighi. Julg. 21.08.2012)



III – 1 (um) representante indicado pela classe de credores quirografários e com privilégios gerais, com 2 (dois) suplentes.

IV - 1 (um) representante indicado pela classe de credores representantes de microempresas e empresas de pequeno porte, com 2 (dois) suplentes. (Incluído pela Lei Complementar nº 147, de 2014)

A constituição do comitê elegerá um representante para cada classe. Sendo sua instauração subordinada a assembleia-geral de credores, ou seja, o comitê de credores é o um órgão facultativo no processo de recuperação judicial. Dentre suas atribuições estão o dever de fiscalizar as atividades e as contas do administrador judicial; zelar pelo bom andamento do processo e do cumprimento da lei; comunicar o juiz no caso de violação dos direitos os prejuízo ao interesse dos credores, etc.... O legislador ainda coloca que as disposições do art. 27 da LRFE não serão os únicos a serem cumpridos pelos credores, como, por exemplo, “compromisso de bem e fielmente desempenhar o cargo”<sup>49</sup>.

### **1.3.3. A fase executória**

A terceira e última fase compreende a fiscalização sobre o cumprimento do plano de recuperação judicial. Pelo tempo de 2 anos, o processo permanece em aberto para regular seu correto andamento, passado esse tempo o juiz profere sentença de encerramento. Se dentro desse prazo houver prova de inadimplemento, o juiz profere sentença de convolação em falência. Essa sentença é título executivo.

Caso todas as obrigações previstas no plano sejam cumpridas no prazo previsto, o juiz decretará, por sentença, o encerramento da recuperação e determinará: (i) o pagamento do saldo de honorários ao administrador judicial; (ii) a apuração do saldo das custas judiciais a serem recolhidas; (iii) a apresentação de relatório circunstanciado do administrador judicial, no prazo máximo de 15 (quinze) dias, versando sobre a execução do plano de recuperação pelo devedor; (iv) a dissolução do Comitê de Credores e a exoneração do administrador judicial; e (v) a comunicação à Junta Comercial, para que ela tome as providências cabíveis. Encerra-se assim, o processo de recuperação, tendo-se atingido seu objetivo maior de preservação da empresa.

---

<sup>49</sup>TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles, Comentários, in TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles - ABRÃO, Carlos Henrique (Coords.), **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**, São Paulo, Saraiva, 2012, 5ed., p. 126

Não se descarta do plano poder abranger obrigações que extrapolem os dois anos da recuperação judicial, não descaracterizando o instituto da recuperação judicial. faculta-se ao credor executar o título executivo judicial, ou a falência do devedor.

## CAPÍTULO 2– RECUPERAÇÃO JUDICIAL NOS ESTADOS UNIDOS

A importância da análise comparada com o direito concursal norte-americano é indicada pela doutrina<sup>50</sup>, em razão de sua habilidade em disciplinar o direito material, desprendendo-se da “couraça processualista que impedia seu desenvolvimento”<sup>51</sup>

Nos Estados Unidos da América, a recuperação é regida por lei federal, conhecida como *Bankruptcy Code* de 1978, segue-se o modelo bipartido das modalidades concursais; os institutos referentes a recuperação e a falência. Sem dúvida a modalidade que mais se destaca pelos amplos recursos que fornece, sem tender ao favorecimento de um dos lados da relação, alcançando, assim, resultados expressivos para a finalidade da preservação da empresa.

### 2.1. Disposições gerais

O *Bankruptcy Code* segue divisão em capítulos, sendo todos ímpares, com exceção do Chapter 12. São eles: Chapter 1: General Provisions; Chapter 3: Case Administration; Chapter 5: Creditors, the Debtor and the State; Chapter 7: Liquidation; Chapter 9: Adjustment of Debts of a Municipality; Chapter 11: Reorganization; Chapter 12: Adjustment of Debts of a Family Farmer or Fisherman with Regular Annual Income; Chapter 13: Adjustment of Debts of an Individual with Regular Income; Chapter 15: Ancillary and Other Cross-Border Cases.

Os primeiros três capítulos (Chapter 1, 3, 5) são de aplicação geral ao *Bankruptcy Code*, os demais tratam de matérias específicas. Está na seara de disposições do *Chapter 1* estabelecer as regras de interpretação, formas de aplicação dos demais *Chapters* e da caracterização daqueles que podem ser devedores sob os procedimentos previstos na lei. O *Chapter 3* regula a instauração das ações, sejam elas voluntárias ou involuntárias, as partes envolvidas nos *Bankruptcies cases* e a administração judicial. As atribuições e direitos dos credores estão estabelecidos no *Chapter 5*, além de conter disposição sobre a massa falida objetiva.

Os *Chapters 7* e *11* tratam da liquidação e reorganização, respectivamente. Os demais capítulos são casos específicos dentro do processo de reorganização,

---

<sup>50</sup>COMPARATO, Fábio Konder, **Aspectos Jurídicos da Macroempresa**. São Paulo: RT, 1970, p. 150.

<sup>51</sup> TOLEDO, Paulo F.C. Campos Sales de. **A empresa em crise no direito comparado francês e americano**. Dissertação de mestrado, São Paulo, FADUSP, p. 3.

entre eles estão os casos da municipalidade insolvente (*Chapter 9*) e dos devedores pessoa física (*Chapter 13*), com exceção do *Chapter 15* “que visa estabelecer um mecanismo eficaz para lidar com casos de cross-border insolvency, ou seja, aquelas situações que de alguma forma envolvam mais de um País no tratamento de devedores, bens, credores ou outras partes interessadas”<sup>52</sup>.

É de maior interesse social que a empresa seja preservada, essa percepção desenvolveu-se ao passar dos anos e foi assegurada tanto na legislação brasileira, quanto na norte-americana. A continuidade da empresa permite que sua função social seja desempenhada com efetividade e é esse o interesse último que se busca proteger, muito além da mera liquidação da massa falida. É a partir desse princípio que o presente trabalho se encaminha para análise da *Bankruptcy Reorganization*, com o escopo de percorrer as melhores decisões tomadas pelo legislador americano e nos *Bankruptcy cases* e, por fim, trazê-las para aplicação dentro do ordenamento nacional.

A grande inovação da reforma de 1978 foi a consolidação do princípio da reorganização empresarial, Paulo Fernando Campos Salles de TOLEDO em análise da Legislação norte americano esclarece, de forma sucinta, o processo da reorganização:

na reorganização (reorganização, ou business reorganization) abre-se ao devedor a possibilidade de prosseguir em seus negócios, reestruturando-se e buscando a reabilitação. Os pagamentos são feitos de acordo com um plano apresentado, em princípio pelo devedor, aprovado pelos credores, e homologado judicialmente<sup>53</sup>.

Em 1994 por meio do ***Bankruptcy Reform Act***. Nesta Lei de reforma foi incluída previsão protetiva da propriedade privada e do imóvel destinado a residência da família, *homestead*. O interesse maior foi incrementar o uso do *Chapter 13*, para que estes devedores buscassem a reorganização de suas dívidas e em recompensa garantir a manutenção da maior parte de seu patrimônio.

Ocorreu nova reforma no ano de 2005 com a inclusão do ***Bankruptcy Abuse Prevention Consumer Protection Act***. Buscou a proteção dos devedores que foram surpreendidos com gastos médicos inesperados e perda de postos de

---

<sup>52</sup> CEREZETTI, Sheila Crisitna Neder. **O papel dos credores no Bankruptcy Code**. RDM 151/152 (jan/dez - 2009), São Paulo: Malheiros, p.167

<sup>53</sup> TOLEDO, Paulo F.C. Campos Sales de. **A empresa em crise no direito comparado francês e americano**. Dissertação de mestrado, São Paulo, FADUSP, p. 17

trabalho. Seria uma via de escape para os encargos financeiros, que pudessem utilizando-se do Chapter 11 realizar ao menos pagamento parcial de seus encargos.<sup>54</sup>

A mencionada reforma realizada em 1978 trouxe consigo diversas novidades teóricas, com ampla aplicação prática. Dentre estas, destacam-se: a *debtor-in-possession*, o *fresh start* e a *automatic stay*.

### **2.1.1. Debtor-in-possession**

O devedor permanece à testa da empresa, sem necessidade de requerimento para isto. Parte-se do entendimento de que o devedor é o maior conhecedor do seu negócio e naturalmente o mais habilitado a gerir sua reestruturação. Esse princípio surgiu com a necessidade de reestruturação das empresas de estradas de ferro, quando se apontou como essenciais os conhecimentos e a especialização do devedor para a condução do negócio<sup>55</sup>.

Outro dos principais fundamentos para adoção da manutenção do devedor na direção da empresa é a lógica para pagamento dos credores destacar-se pela projeção de recebimento baseada em ganhos futuros, não apenas nos recursos que encontram-se encravados no cerne da atividade. É mais vantajoso que a atividade seja comandada por quem adquiriu *know how*, e assim continue a desenvolve-la para obter receita, garantindo valor maior do que o da liquidação do ativo da sociedade.

A exceção à regra remete-nos aos casos excepcionais. Só poderá ser exonerado por justa causa o devedor que tiver realizado fraude, agido desonestamente ou demonstrado incompetência ou má gestão dos negócios. Logo, se faz necessária a nomeação de administrador (*trustee*), que deverá ser feita no interesse da massa ou de outros credores, sempre respeitando a equidade. Os requisitos são alternativos, e estão previstos no parágrafo 1.104 do *Bankruptcy Code*. Frise-se que mesmo nestes casos existe mitigação dessa substituição absoluta, conforme entendimento da jurisprudência norte-americana<sup>56</sup>.

---

<sup>54</sup>FRANCO, Vera Helena de Mello e SZTAJN, Raquel, **Falência e Recuperação da Empresa em Crise**: comparação com as posições do direito europeu. São Paulo: Elsevier, 2008, p. 224-225

<sup>55</sup>MILLER, Harvey R. e WAISMAN, Shai Y. “Is Chapter 11 Bankrupt?”, Boston College Law Review 47/, p.136,

<sup>56</sup>Mediante uma causa apresentando de um administrador, o tribunal pode bifurcar os deveres de um administrador independente e gestão do devedor, permitindo a gestão para continuar a supervisionar o desenvolvimento de produtos, fabricação e vendas, caso do devedor é um reconhecimento de negócios e atendimento altamente especializado e lealdade à gestão é a chave para o negócio—no original - Upon a showing cause of a trustee, the court may bifurcate the duties of an independent trustee and the debtor's management, permitting management to continue to oversee product development,

### 2.1.2. Fresh Start

Consiste, basicamente, na possibilidade do devedor reiniciar de imediato suas atividades, sem delongas para retornar ao processo produtivo.

Sua utilização representa inovação no procedimento, pois dinamiza o retorno das atividades mantendo o devedor apto a reiniciar suas atividades. Esse procedimento visa, como já brevemente tratado, a intenção de superar a solução de fracionamento e, subsequente, liquidação de ativos para que dívidas fossem pagas.

O fresh start corresponde a um dos propósitos do *Bankruptcy Code*, segundo enfatiza a Doutrina, e é em parte facilitado pelas *exemptions* e pela *discharge*, (...). Todos os procedimentos reorganizatórios, no entanto, quando bem sucedidos, conduzem a um fresh start<sup>57</sup>.

### 2.1.3. Automatic Stay

Adicionado ao *Bankruptcy Code* de 1978, prevê que através de ordem judicial (*order of relief*) seja declarado o *Automatic Stay*, congelando a exigibilidade de todas as dívidas, sem alterar o direito em si. Permitindo que o devedor organize-se para iniciar a reorganização sem ter de lidar com os famigerados credores. Nas palavras de Jorge LOBO, “(...) a suspensão temporária dos pagamentos das dívidas e das ações de execução, que, posteriormente, serão liquidadas de acordo com o plano de reorganização”<sup>58</sup>. Ressalte-se o fato de que os bens e direitos sob sua titularidade também são congelados.

As atribuições de natureza penal e alimentar, como também as ações propostas por um devedor não sujeitas ao direito concursal<sup>59</sup>, não são suspensas. Fator que evidencia o caráter não absoluto do instituto. Por outro lado, a *automatic stay* deve ser observada enquanto estiver em andamento o processo falimentar, ou enquanto o bem ainda integrar o patrimônio sujeito à falência.<sup>60</sup>

---

manufacturing and sales, if the debtor's is a highly specialized business and customer recognition and loyalty to management is key to the business” (In re Intercat, Inc., 247 B.R. 911)

<sup>57</sup> TOLEDO, Paulo F.C. Campos Sales de. **A empresa em crise no direito comparado francês e americano**. Dissertação de mestrado, São Paulo, FADUSP, p. 26

<sup>58</sup> LOBO, Jorge. **A empresa em crise no direito comparado**. Rio de Janeiro: Lumen Iuris, 1993, p. 121

<sup>59</sup> BLUM, Brian. **Bankruptcy and debtor/creditor**, 4.ed., New York: Aspen Publishers, 2006, p. 242

<sup>60</sup> 11 U.S.C. § 362 (c)

Diferentemente do que ocorre no direito falimentar brasileiro, em que a união dos créditos visa facilitar a cobrança, a interrupção das demandas individuais e união em um processo tem o intuito de proteger o devedor, para que ele possa estabelecer o plano de recuperação e evitar gastos desnecessários com diversos processos

Carlos Roberto CLARO, posiciona-se da seguinte forma:

A preferência pelo processo de reorganização judicial reside justamente no poder de barganha que existe por parte do devedor, que, em decorrência da automatic stay, pode negociar suas dívidas de forma conjunta. Por outro lado, os credores acabam por também se utilizar de certas estratégias para receber um valor significativo de seus créditos<sup>61</sup>.

A realidade demonstra que as melhores intenções propostas pela legislação podem ser corrompidas pelos interesses individuais, por meio de fraude realizada pelo devedor, requerendo a *Reorganization* para poder obter vantagem sobre os credores, sem que necessite. Não obstante, há casos em que os credores podem estagnar o processo, como bem delineou DELANEY:

Então há uma forte evidência em cada um destes casos que outras grandes organizações, mais notavelmente credores comerciais, são partes desta decisão estratégica. Grandes credores comerciais podem exercer uma quantidade significativa de constrangimento em processo de falência, por várias razões. Primeiro, eles usualmente dominam o comitê de credores, que frequentemente é composto por muitos credores. Como eu detalhei no capítulo 1, o comitê de credores joga com uma crucial regra na figura final do plano de reorganização. Mudanças na reforma de 1978 deram ao comitê de credores um aumento de poder nos processos de falência. Grandes bancos também têm poder fora do processo formal de falência em que eles controlam mercadorias solicitadas por quase todas as empresas: dinheiro. Uma empresa está em desespero precisando de capital para emergir da falência. O número de instituições que pode providenciar este capital é quase limitado<sup>62</sup>.

Sem embargo, a aplicação a que a lei se propõe, como conceitua Israel TREMAIN:

O verdadeiro propósito da moderna lei de falências não é punir o negócio com alguma conduta por parte do devedor, mas preferir administrar a situação ou condição enquanto interesses superiores de incidentes econômicos. A importante questão que uma moderna lei de falências deveria indagar não é

---

<sup>61</sup>CLARO, Carlos Roberto. **Recuperação Judicial: Sustentabilidade e Função Social da Empresa**. Dissertação de Mestrado, Curitiba, UNICURITIBA, p. 143

<sup>62</sup>CLARO, Carlos Roberto. **Recuperação Judicial: Sustentabilidade e Função Social da Empresa**. Dissertação de Mestrado, Curitiba, UNICURITIBA, p. 143 *Apud* DELANEY, K. J. **Strategic Bankruptcy: How Corporations and Creditors use Chapter 11 to their Advantage**. California: University of California Press, 1998., p. 170

o que e onde o devedor fez alguma coisa, mas qual é a atual condição do devedor no presente<sup>63</sup>.

Diante deste objetivo é necessário lembrar a intenção de conceder a preservação da empresa, que se mostra apta a tal, mesmo que como demonstrado, em muitos casos haja óbice instaurado pelas partes no processo. A concessão da *automatic stay* possibilita continuação do negócio pelos incentivos a que Thomas FELSBERG define

como no modelo moratória-ou-venda, o Capítulo 11 impõe moratória a todos os credores, através de uma 'dilação automática' da ação dos credores enquanto durar o enquadramento no Capítulo 11, mas esse modelo vai além porque incentiva investidores a emprestar dinheiro novo à empresa durante os procedimentos judiciais, estipulando que os novos empréstimos serão pagos antes dos empréstimos não-garantidos contraídos antes da falência. O Capítulo 11 também elimina os juros sobre empréstimos não-garantidos. (...) Embora o Capítulo 11 imponha moratória durante o processo falimentar, ele também minimiza as necessidades de caixa do insolvente mediante a conversão de suas dívidas em participação no capital. Além disso, ajuda a empresa insolvente mediante a conversão de algumas de suas obrigações continuadas ou 'heranças' (e que sem essa providência permaneceriam assim), em dívidas, que podem ser convertidas em capital<sup>64</sup>.

Persiste a possibilidade de *relief from stay*, consiste no afastamento da paralisação automática. O pedido realizado pela parte interessada devesse versar sobre as hipóteses referentes a falta de proteção adequada aos créditos com direitos reais de garantia ou privilegio sobre determinados bens do devedor; insuficiência da garantia; desnecessidade do bem para reorganização.<sup>65</sup>

Douglas BOSHKOFF "*even if there is no equity in the property, the reorganization may fail if the property is repossessed*"<sup>66</sup>.

---

<sup>63</sup>CLARO, Carlos Roberto. **Recuperação Judicial: Sustentabilidade e Função Social da Empresa**. Dissertação de Mestrado, Curitiba, UNICURITIBA, p. 143 *Apud* DELANEY, K. J. **Strategic Bankruptcy: How Corporations and Creditors use Chapter 11 to their Advantage**. California: University of California Press, 1998, p. 17.

<sup>64</sup> FELSBERG, Thomas Benes A. **A nova economia e reorganização falimentar: o caso dos EUA**. Instituto Fernand Braudel, São Paulo, 2001., 2001

<sup>65</sup> 11 U.S.C. § 362 (d)

<sup>66</sup> BOSHKOFF, Douglas, p.15 *Apud*. TOLEDO, Paulo F.C. Campos Sales de. **A empresa em crise no direito comparado francês e americano**. Dissertação de mestrado, São Paulo, FADUSP p. 19. **Em tradução livre** - mesmo se não houver nenhuma equidade na propriedade, a reorganização pode falhar se a propriedade é recuperada. Tradução livre



## 2.2. Bankruptcy Reorganization – o processo de recuperação

O capítulo específico a tratar sobre a recuperação judicial é o *Chapter 11*, nele estão contidas as regras que o devedor que pretende seguir com seu negócio deve seguir para realizar o pagamento dos credores e, conseqüentemente, superar a crise.

O processo pode ser aberto de duas formas, por iniciativa do devedor (*voluntary case*) ou de seus credores (*involuntary case*). Quando o devedor iniciar o processo de recuperação poderá contar com um rol mais amplo de opções para oferecimento do plano do que se o peticionamento fosse feito por um de seus credores. Em ambos os casos o endereçamento deve ser feito a uma *Bankruptcy Court*.<sup>67</sup> A lei estimula que o próprio devedor seja o proponente do pedido, verifica-se que na maioria dos casos este o procedimento mais adotado (92%)<sup>68</sup>.

A mudança atingida pela alteração legal foi paradigmática, a possibilidade do devedor iniciar o procedimento sem estar insolvente, ou mesmo sem a capacidade de pagar as dívidas no vencimento, alterou o panorama pré-reforma, gerando atuação mais ativa por parte dos devedores que antes esperavam até os últimos instantes para entrar no processo de reorganização.<sup>69</sup>

Diante da situação de crise os devedores podem agir, contanto que sejam respeitados os critérios apresentado pela lei – serão necessários 3 (três) ou mais credores, que juntos componham um crédito de, pelo menos 5 (cinco) mil dólares. Necessário que se subsumam a uma das duas hipóteses i) deixou de pagar suas dívidas no vencimento; ii) teve seus bens transferidos para um liquidante, que venderá em benefício dos credores. Assevera DOUGLAS BOSHKOFF que a falta de pagamento deverá ser atual, e o descumprimento das obrigações generalizado.

Antes da instauração do plano de recuperação pode haver venda de ativos em bloco, com devida requisição e aprovação, para aproveitamento em outro negócio, ou atividade ainda operante para continuidade da gestão por novo titular, dá-se o nome de venda *going concern*<sup>70</sup>. A venda em bloco ocorre de maneira similar ao direito

---

<sup>67</sup> Bancos, Instituições Financeiras e companhias de seguro possuem um regimento próprio.

<sup>68</sup> CEREZETTI, Sheila Crisitna Neder. **O papel dos credores no BankruptcyCode**. RDM 151/152 (jan/dez - 2009), São Paulo: Malheiros, p. 170

<sup>69</sup> TOLEDO, Paulo F.C. Campos Sales de. **A empresa em crise no direito comparado francês e americano**. Dissertação de mestrado, São Paulo, FADUSP p. 19

<sup>70</sup> PUGLIESI, Adriana Valéria. **Direito Falimentar e Preservação da Empresa**, São Paulo, QuartierLatin, 2013, p. 49

brasileiro, porém, é vista como procedimento reorganizatório no processo norte-americano. Essa importante diferença garante a continuidade do negócio uma vez que o interesse da venda em bloco é que ele se perpetue no tempo e espaço.

O *reorganization process* possui ampla participação dos credores, a fim de se atingir um plano de recuperação justo e efetivo o *Code* estabelece o sistema de *structured bargain*, permitindo que haja discussão entre devedor e credor elaborando o melhor plano para os interesses de todos.

Para que o devedor saia da crise, a participação dos credores tornou-se essencial. Assim a legislação criou uma série de garantias para o efetivo processo de estabelecimento do plano de reorganização. São eles: (a) possibilidade de formular pedido de instauração do procedimento de reorganização; (b) Assembleia-Geral de credores; (c) comitês de credores; (d) apresentar proposta de plano após o *exclusivity period*; (e) aprovação do plano, inclusão dos credores em classes, homologação do plano mesmo não aprovado por todas as classes; (f) exclusão do *debtor in possession* e a nomeação de um *trustee*; (g) possibilidade de nomear um *examiner* com intuito de fiscalização.<sup>71</sup>

### **2.2.1. Legitimidade para pedido de reorganização**

A enorme maioria dos pedidos são feitos pelos devedores (*voluntary cases*), porém como vimos há a possibilidade dos credores iniciarem o processo. As possíveis razões para isso são os elevados custos para formulação do plano e a falta de informação, que faz com que diversos credores menores abstenham-se de realizar o pedido em juízo.

### **2.2.2. Assembleia- Geral de Credores**

O credor deverá elaborar plano para realização de pagamento total ou parcial de seus débitos, geralmente utiliza-se o prazo de 3 anos. O diferencial está no fato de que os credores não necessitam aprovar o plano, se o juízo falimentar estiver de acordo, os credores estarão a ele vinculados ainda que possam apresentar objeções pelo plano não alcançar certos requisitos, impedindo a aprovação do plano pelo juízo.

---

<sup>71</sup>FRANCO, Vera Helena de Mello e SZTAJN, Raquel, **Falência e Recuperação da Empresa em Crise**: comparação com as posições do direito europeu. São Paulo: Elsevier, 2008, p. 224-225

### 2.2.3. As Classes de Credores

A divisão de classe é determinada de forma livre, deverá, no entanto, observar os critérios previstos no *bankruptcy code*, parágrafo 1.122. Cabe a quem elabora o plano indicar os componentes de cada uma das classes.

Segundo a doutrina, os critérios para separação em classes devem objetivar-se por três pontos: (i) quanto a natureza do crédito; (ii) se a divisão ocorrerá conforme disciplinado no plano; (iii) Não haverá tratamento diferenciado para créditos da mesma classe; (iv) os créditos serão classificados igualmente independente do interesse indireto do credor.

A organização em classes pressupõe a divisão homogênea dos credores obedecendo os critérios de similitude entre os créditos. A divisão concede melhoria de tratamento dispensando aos credores que encontram dentro de sua classe maior força de aprovação, pois todas as classes de credores deverão aprovar o plano, exceção se for submetido ao procedimento do *Cram Down*.

Existe possibilidade de alocação diferenciada de credores similares para os casos de conveniência administrativa. O entendimento dos tribunais dirige-se para dois pontos, a classificação permissiva, a separação dos créditos e meio de permitir que os interesses possam ser justamente representados. E a classificação restritiva, permite que os créditos não essencialmente similares sejam classificados de forma distinta<sup>72</sup>.

### 2.2.4. Comitê de Credores

Relacionado com o princípio do *debtor in possession*, o comitê de credores é previsto no § 1.102 (a) do *Bankruptcy Act*, prevendo sua constituição compulsória. Este órgão fica incumbido da representação dos detentores de créditos, de acompanhar a negociação do plano e a investigação do devedor, verificar os aspectos funcionais do plano de recuperação financeira, além de solicitar a nomeação de um *trustee* ou *examiner*, atuar de acordo com o interesse das partes por eles representados.

Sheila CERZETTI apresenta posição jurisprudencial em que a atividade do comitê é dispensada se forem encontrados os seguintes requisitos: “*por requisição de*

---

<sup>72</sup> CERZETTI, Sheila Crisitna Neder. **O papel dos credores no Bankruptcy Code**. RDM 151/152 (jan/dez - 2009), São Paulo: Malheiros, p. 175

*uma parte interessada, num caso em que o devedor seja uma pequena empresa, a corte poderá negar a instauração do comitê de credores.*<sup>73</sup>.

A proposta do comitê é que ele atue de maneira a proporcionar maior discussão no processo de reorganização, estabelecendo a função garantista dos princípios da eficiência e efetividade.<sup>74</sup>

O comitê será nomeado pelo *U.S. Trustee*, costumeiramente utiliza-se os sete maiores credores, os quais podem ser representados por seus advogados ou demais consultores para cumprimento da função. Excepcionalmente podem ser nomeados comitês diversos para a proteção dos interesses das diversas classes, que ficariam à margem da atenção do comitê de credores originário.

### 2.2.5. Apresentação do Plano

Como já visto, a apresentação do plano pode ser feita pelo devedor ou pelos credores. Contudo, para o devedor existe um prazo de 120 dias, período de exclusividade, esse período poderá ser estendido por decisão da corte, podendo o devedor contar com o máximo de 18 meses.<sup>75</sup>

A concessão do período de exclusividade é conferida por uma série de benefícios que serão trazidos ao processo, a apresentação do plano tende a ser feita antes de um momento de crise agravado, aumentando as chances de recuperação. Com o período de exclusividade o devedor pode-se valer de maior poder de barganha com os credores, pois a concessão de maior lapso temporal para elaboração do plano permite que a versão final apresentada aos credores seja adequada a seus interesses, possibilitando maior chance de aceitação.

Frise-se que a retirada de controle do devedor sobre a propositura do plano, como ocorria no *Bakruptcy Act*, fazia com que o devedor arrasta-se a empresa a situações calamitosas<sup>76</sup>

---

<sup>73</sup> No original - "*on request of a party in interest in a case in which the debtor is a small business and for cause, the court may order that a committee of creditors not be appointed*" CEREZETTI, Sheila Crisitna Neder. **O papel dos credores no Bankruptcy Code**. RDM 151/152 (jan/dez - 2009), São Paulo: Malheiros,, p.171

<sup>74</sup>MILLER, Harvey R. e WAISMAN, Shai Y. "**Is Chapter 11 Bankrupt?**", Boston College Law Review 47/, p.136,

<sup>75</sup>11 USC § 1121 (a)(b)(c)(d)

<sup>76</sup>CEREZETTI, Sheila Crisitna Neder. **Ob. Cit.**, p.173

Vê-se, assim, que a cumulação da legitimidade para propor o plano do devedor e do credor juntamente com a impossibilidade de se prorrogar o prazo indefinidamente resultam no desestímulo à cooperação entre as partes envolvidas

### 2.2.6. Votação do plano

Superada a apresentação do plano o mesmo precisara ser aprovado, para isto, deverá ser submetido a um sufrágio informado. Para que os credores possam ser considerados informados é necessário que se emita um *disclosure statement* aprovado pelo juiz.

O *disclosure statement* deve proporcionar ao credor informações plenas suficientemente particularizadas, de modo compreensível para que o credor de qualquer classe ser capaz de ponderar sobre a decisão.<sup>77</sup>

Para, somente então, após o recebimento da informação avalizada pelo juízo poder serem recebidas as manifestações ao conteúdo do plano. A votação seguirá dois modelos distintos, por *claims* ou *interests*, dentro da primeira uma classe deve votar aprovando por 2/3 (dois terços) em quantia, e mais da metade dos créditos. No segundo modo exige-se apenas aprovação por 2/3 (dois terços) do quórum.

A experiência norte-americana, diga-se, tem revelado que tanto o devedor como credores procuram evitar a imposição judicial da revisão da obrigação ('cram down'), empenhando-se realmente em encontrar uma saída negociada para a crise que afeta os interesses de ambos (White, 1989:219/220)<sup>78</sup>.

### 2.2.7. Homologação do plano

Realizada a votação, obrigatoriamente deverá passar pela aprovação do juízo. Para impedir possível conluio entre as classes que aprovaram o plano e o devedor, o juízo poderá impedir a execução do plano mesmo que todas as classes tenham aprovado.

A aprovação dependerá do preenchimento de dois aspectos essenciais, apontados por C.J. TABB<sup>79</sup>, que o plano seja *feasible* (possível) esteja no *best interest of creditors* (no melhor interesse dos credores).

<sup>77</sup> TOLEDO, Paulo F.C. Campos Sales de. **A empresa em crise no direito comparado francês e americano**. Dissertação de mestrado, São Paulo, FADUSP, p. 40

<sup>78</sup> COELHO, Fábio Ulhôa. **Curso de Direito Comercial**. 2. ed. rev. São Paulo: Editora Saraiva, 2001. V.3, p. 218

<sup>79</sup>TABB, Charles Jordan. **The law of bankruptcy**. Westbury, The foundation Press, 1997., p.78

O conceito de *feasibility* pode ser explicado pela afirmação de que “o juízo deve acreditar que a confirmação do plano não será seguida de falência ou da necessidade de nova reorganização, demonstrando-se, assim, que os envolvidos foram realista quando da estipulação dos termos do plano e do tratamento de suas diferenças.”<sup>80</sup>.

Ademais, vale ressaltar o pensamento do restante da doutrina, sobretudo quando se trata do *best interest of creditors*, garantia de que cada credor irá receber no mínimo o que receberia em um procedimento de *liquidation*.

A reorganização do Capítulo 11 confere ao devedor uma oportunidade para reestruturar o pagamento de suas dívidas, permanecendo no controle de sua empresa ou de sua propriedade, a fim de gerar as receitas necessárias para pagar os credores. Se a exigência da boa-fé prevista no 11 U.S.C. § 1129 (a) (3) não for cumprida, os Tribunais não confirmam a reorganização. A boa-fé está ausente quando o propósito subjacente de reorganização não é reabilitar o devedor, mas para evitar obrigações e o melhor interesse dos credores. Um plano de reorganização também deve atender à exigência de viabilidade no 11 USC § 1129(a) (11). Este requisito garante que um plano oferece uma perspectiva razoável de sucesso e não é apenas um “esquema visionário”<sup>81</sup>.

#### 2.2.7.1. Cram Down

A aprovação do plano depende da aprovação por todas as classes. Contudo, o consenso nem sempre é atingido. Diante da recusa de, pelo menos, uma das classes em homologar o plano, o Juízo pode se utilizar de ferramenta estabelecida pelo legislador, conhecida como *Crawn Down*, em tradução livre, “empurrar goela abaixo”<sup>82</sup> para que nos casos da homologação do plano não ser efetivada por não haver concordância dentro de uma das diferentes classes de credores.

<sup>80</sup> CEREZETTI, Sheila Crisitna Neder. **O papel dos credores no Bankruptcy Code**. RDM 151/152 (jan/dez - 2009), São Paulo: Malheiros, p. 177

<sup>81</sup>No original: “A Chapter 11 reorganization gives debtors an opportunity to restructure the repayment of their debts while remaining in control of their business or property in order to generate the revenues necessary to pay creditors. If the requirement of good faith in 11 U.S.C. § 1129(a)(3) is not met, courts will not confirm a reorganization. Good faith is lacking when the underlying purpose of reorganization is not to rehabilitate the debtor, but to avoid obligations and the best interest of creditors.’ A reorganization plan must also meet the feasibility requirement in 11 U.S.C. § 1129(a)(11). This requirement ensures that a plan offers a reasonable prospect of success and is not just a “visionary scheme.”” MARISCALCO, Marie P. **Recent development in bankruptcy law: reorganization** - Chapter 11.

<sup>82</sup>TOKARS, Fábio. **As limitações de aplicação do “cram down” nas recuperações judiciais brasileiras**. O Estado do Paraná. Publicado em 06/12/2010. Disponível em: <<http://www.paranaonline.com.br/colunistas/277/82274/?postagem=AS+LIITACOES+DE+APLICACA+O+DO+CRAM+DOWN+NAS+RECUPERACOES+JUDICIAIS+BRASILEIRAS>>. Acesso em: 26 jul. 2014.

A aplicação do mecanismo deve ser solicitada pelo proponente do plano ao juízo<sup>83</sup>. Para que o impasse seja solucionado é necessário que ao menos uma classe tenha chegado a um acordo<sup>84</sup>.

É necessário que todos os requisitos: de que o plano não causa discriminação injusta (*does not discriminate unfairly*), seja justo e equitativo (*fair and equitable*), com relação a classe discordante<sup>85</sup>. Estejam presentes para que o pedido possa ser feito, além disso o plano não poderá conter nenhum tipo de discriminação injusta e deve ser equitativo e justo. Para evitar que seja contra o *best-interest-of-creditors*. A grande questão é que somente poderá prosperar o plano de recuperação que for justo, equitativo e viável<sup>86</sup>.

Outra análise que se impõe é sobre a delimitação do conceito de *unfair discrimination*, já que no *Bankruptcy Code* ele não é especificado. Depreende-se que ocorrerá uma discriminação injusta quando houver diferença de pagamento entre credores de uma mesma classe. Ainda, a discriminação injusta refere-se ao tratamento desigual de membros da mesma classe, o processo judicial conduzido horizontalmente. Os membros de uma classe não podem ser injustamente discriminados pelo tratamento diferenciado de um plano em relação aos demais membros de sua classe.<sup>87</sup>

Richard MALOY<sup>88</sup> sugere aplicação de dois critérios (i) a porcentagem de pagamento a ser confidenciada aos credores e (ii) a alocação de riscos atribuída a cada uma das classes.

---

<sup>83</sup> CEREZETTI, Sheila Cristina Neder. **O papel dos credores no Bankruptcy Code**. RDM 151/152 (jan/dez - 2009), São Paulo: Malheiros, p. 178

<sup>84</sup> 11 USC § 1129 (b)

<sup>85</sup> No comentário de Kenneth n. Klee, "All you ever wanted to know about cram down under the new Bankruptcy Code", *American Bankruptcy Law Journal* 53/141, 1979, nota 67 – lembra que os critérios apresentados aplicam-se apenas a classe dissidente, é importante ressaltar pois esta não era posição dominante antes da entrada em vigor do new Bankruptcy Act. In. CEREZETTI, p.178.

<sup>86</sup> "*fair, equitable and feasible*", nas palavras de SIMIONATO,

<sup>87</sup> No original: "*Unfair discrimination*" refers to disparate treatment of members of the same class, the court's inquiry being conducted on a horizontal plane. Members of a class may not be unfairly discriminated against by a plan's treatment of other members of their class". MALOY, Richard. **A Primer on Cramdown** -How and Why it Works. St. Thomas L. Rev. n. 1, p. 7.

<sup>88</sup> MALOY, Richard " **A Primer on Cram Down** – How and why it works" St. Thomas Law Review 16, p.11-12

Já para Charles TABB,<sup>89</sup> quando houver diferença, apenas na relação da forma de pagamento, desde que haja alguma razão na diferenciação, é costumeiro dos tribunais aceitarem a distinção. Pela análise das decisões, é perceptível que a diferença de quantia alocada para pagamento de credores de uma mesma classe não é aceita dentro das possibilidades de aplicação forçada do plano, a não ser que a cooperação de tal classe mostre-se essencial ao sucesso do plano proposto.

No Brasil, a aplicação deste gera controvérsias na doutrina, pois entendendo-se que o *cram down* seria um dever do magistrado, em interpretação do art. 58 §1 da LRF, havendo certo distanciamento do que é proposto pelo direito norte-americano. O que se apresenta nacionalmente é o engessamento do juiz para que o plano seja aceito em quórum fechado<sup>90</sup>.

Transposta a questão da *unfair discrimination*, resta-nos analisar o aspecto *fair and equitable*. Esse requisito trata das relações verticais entre os credores, dada a necessidade de respeito entre as classes de credores; enquanto aquele responde pelas relações horizontais, entre os credores de uma mesma classe.

Descrevendo o que seria o critério “*fair and equitable*”, CEREZETTI traz a seguinte explicação:

Isso significa que análise da justiça e equitatividade do plano com relação à classe dissidente é explorada tendo em vista se as classes a ela superiores receberão, de acordo com a proposta, mais que o devido e se as classes a ela inferiores receberão qualquer quantia antes que todo o crédito abrangido pelo grupo dissidente seja integralmente quitado<sup>91</sup>.

Portanto, conclui-se que o pagamento dos créditos, obrigatoriamente, deve obedecer a ordem prevista em lei, sem dar excessivos privilégios, que não decorram de garantia real. Os credores devem receber em uma reorganização do Capítulo 11 ao menos do que receberiam em uma liquidação do Capítulo 7. Um único credor pode arruinar um plano, demonstrando ser menos benéfica a reorganização (Capítulo 11) se comparada à liquidação (Capítulo 7). Deve-se garantir o recebimento mínimo, sem o favorecimento de uma classe, que receberia mais do que o devido em detrimento de outra.

---

<sup>89</sup>TABB, Charles Jordan. **The law of bankruptcy**. Westbury, The foundation Press, 1997, p. 73-74

<sup>90</sup> Ata de Reunião de debates do Instituto Brasileiro de Estudos de Recuperação de Empresas (IBR), reunião de 16 de março de 2010, Presidente Dr. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo

<sup>91</sup>CEREZETTI, Sheila Cristina Neder. **O papel dos credores no Bankruptcy Code**. RDM 151/152 (jan./dez. - 2009), São Paulo: Malheiros, p. 179



## 2.3. Mecanismos de verificação

Em regra, durante a Reorganization, o devedor permanece na condução dos negócios (*debtor in possession*), sem necessitar de qualquer autorização para tanto. Trata-se de uma determinação que visa dar eficiência à Reorganization, já que o treinamento de um novo administrador é bastante custoso. No entanto, eventualmente, o devedor pode ser afastado dos negócios, sendo nomeado, em seu lugar, o chamado “*trustee*”, figura semelhante a do administrador judicial. Ainda, mesmo que não se verifique a necessidade de se destituir o devedor da administração do negócio, há a possibilidade dos credores indicarem alguém que fiscalize as atividades desempenhadas por eles. Este ‘alguém’ é o “*examiner*”, uma espécie de contador forense.

Neste último ponto da análise da legislação recuperacional norte americana, investigaremos as hipóteses de nomeação destas duas figuras de controle, presentes naquele ordenamento.

### 2.3.1. Nomeação do Trustee

The appointment of a trustee is a rare and drastic move in Chapter 11. Section 1104 provides that a trustee may only be appointed for cause, such as fraud, dishonesty, incompetence, or gross mismanagement. 11 USC§ 1104(a)(1)<sup>92</sup>.

Conforme o já referido, a maior preocupação do processo de recuperação estadunidense é a continuidade do empreendimento e, nesse sentido, o devedor é a pessoa mais qualificada para manutenção das atividades. O *trustee* tem nomeação reservada para os casos em que houver atitudes de má-fé (fraude, desonestidade) ou quando se verificar sua incompetência administrativa para gerir o próprio negócio, ao ponto de se colocar em risco o interesse dos credores, dos acionistas ou da massa falida, os quais aguardam a recuperação para receber os dividendos. Ainda, ele será automaticamente nomeado nos casos de *liquidation*.

Na leitura feita por Sheila CEREZETTI vemos que:

esse afastamento do devedor só pode ocorrer: (i) por justa causa, incluindo-se fraude, desonestidade, incompetência ou evidente má gestão na conduta dos negócios do devedor por parte da atual administração, seja antes ou depois do início do procedimento; ou (ii) se a nomeação for feita no interesse

---

<sup>92</sup> MARTIN, Natalie; TAMA, Ocean. **Inside Bankruptcy law** – what matters and why, wolters Kluwer Law & Business. New York. AspenPublishers, 2008, p. 166 *Apud*, PUGLIESI, Adriana Valéria. Direito Falimentar e preservação da empresa, São Paulo, QuartierLatin, 2013

dos credores, de qualquer detentor de equitysecurity e de outros interesses da massa<sup>93</sup>.

Uma vez nomeado, haverá o prosseguimento da atividade empresarial, sob a administração do trustee. Também caberá a ele elaborar e peticionar o plano de recuperação.<sup>94</sup> A nomeação, geralmente, não afasta completamente o devedor insolvente, como é perceptível em análise jurisprudencial.

Além da figura do *trustee*, foi trazido pela lei de 1978 o United States Trustee, funcionário nomeado pelo procurador geral, que ficara incumbido das funções administrativas que seriam realizadas pelo juiz, deixando a este as funções exclusivamente jurisdicionais.<sup>95</sup>

### 2.3.2. Nomeação do Examiner

Para os casos em que não foi comprovada necessidade de um *trustee* poderá ser indicado um *examiner*, que receberá as funções de investigação para apurar se houve fraude, desonestidade, incompetência, irregularidade na administração<sup>96</sup>.

A função do *examiner* é, portanto, a de reunir provas que serão levadas à análise judicial, a fim de se comprovar a existência de algum dos fatores que ensejam o afastamento do devedor ou do *trustee* da administração dos bens, em especial a fraude. Sua nomeação é facultativa, na maior parte dos casos, devendo seguir os interesses dos credores, porém, quando as dívidas da empresa em recuperação ultrapassarem U\$ 5 milhões, torna-se obrigatória a indicação.

Os contadores forenses são credenciados a entidades de controle e qualificação da atividade, necessitando de prévia formação e aprovação em provas específicas ao desempenho da função. Não se deve confundir esta figura com a do auditor ou do perito, vez que estes preocupam-se em procurar erros na atuação do devedor ou do administrador, enquanto aquele busca a produção de provas sobre a existência de ilícitos penais. Ainda, a auditoria poderá ser interna ou externa, ao passo que o *examiner* será sempre alguém externo à administração.

<sup>93</sup>CEREZETTI, Sheila Cristina Neder. **O papel dos credores no Bankruptcy Code**. RDM 151/152 (jan./dez. - 2009), São Paulo: Malheiros, p. 179

<sup>94</sup> 11 U.S.C. §1106 (a)

<sup>95</sup> TOLEDO, Paulo F.C. Campos Sales de. **A empresa em crise no direito comparado francês e americano**. Dissertação de mestrado, São Paulo. FADUSP, 1987 p. 48

<sup>96</sup> CEREZETTI, Sheila Cristina Neder. **O papel dos credores no Bankruptcy Code**. RDM 151/152 (jan./dez. - 2009), São Paulo: Malheiros, p. 180

## CAPÍTULO 3 – ANÁLISE COMPARADA DOS DOIS INSTITUTOS

Nos dois primeiros capítulos procuramos tecer comentários sobre os princípios regentes da Lei de Recuperação e Falência e do *Bankruptcy Code* norte-americano, adentramos ao tecnicismo de detalhar como o processo de recuperação é realizado, mas sem a presunção de fazer do trabalho uma legislação comentada, foram selecionados pontos em que as matérias diferem-se, contudo, a diversidade neste caso pode ser proveitosa para que a recuperação judicial possa refletir na prática o propósito de organização dos interesses envolvidos pela empresa em crise. A proposta inicial do trabalho é realizar contraponto com o que a experiência norte-americana tem a oferecer.

O conteúdo das regras organizativas que regulam o balanceamento dos interesses no curso da recuperação, foi possível identificar cenários em que o equilíbrio dos referidos interesses poderia ter sido mais favorecido pelo legislador pátrio<sup>97</sup>.

Como bem delineou Sheila CEREZETTI “O que se propõem são modificações na interpretação das regras vigentes, com vista a aplicação do princípio da preservação da empresa”<sup>98</sup>. Apresentou-se no início deste trabalho a origem da LRFE, afirmou-se que seu conteúdo fora retirado, em grande parte, do *Bankruptcy Code* de 1978, todavia, a importação das normas adentrou ao ordenamento pátrio recheada de formalismos a que a lei norte-americana não faz jus. Sobretudo, são as aplicações de quóruns diversos e classificações descabidas que entravam a efetiva implementação da preservação da empresa. O contraponto com o direito comparado visa amolecer as previsões restritas da Lei vigente no território nacional.

### 3.1. A iniciativa para o pedido de recuperação e para a apresentação do plano

Propõe-se a amplitude dos legitimados para a propositura do pedido de recuperação judicial e para a elaboração do plano, diante da experiência do direito comparado e da prática processual. A vivência retratada no *Chapter 11* envolve a possibilidade do início do processo reorganizatório de dois modos, o pedido voluntário (*voluntary petition*) exercido pelo próprio devedor, e o pedido involuntário (*involuntary*

---

<sup>97</sup> CEREZETTI, Sheila Cristina Neder. **A recuperação judicial da sociedade por ações: o princípio da preservação da empresa e a Lei de Recuperação e Falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p.425

<sup>98</sup> *Idem*, p. 425

*petition*), modelo inexistente no direito brasileiro, em que o pleito pela recuperação é feito pelos próprios credores, devido ao receio quanto à honestidade do devedor ou devido à existência de dúvida em relação a sua capacidade para lidar com os negócios.<sup>99</sup>

A legitimidade para propositura é freada pela lei, para impedir que um credor possa ameaçar o devedor com a propositura da ação<sup>100</sup>, exigindo que o devedor tenha no mínimo 12 credores, em que, pelo menos, 3 não possuam garantia formularão a inicial do processo, estes, juntos deverão possuir crédito mínimo de 10 mil (dez mil) dólares. Se o total de credores for menor de 12, um credor poderá ajuizar o processo, desde que seu crédito alcance o valor estabelecido.

O devedor terá a seu favor o período de exclusividade para apresentar o plano, o que o *Bankruptcy Code* propôs, baseado nas experiências anteriores, foi permitir que ao final do prazo, caso o plano não fosse aprovado pelos credores, eles poderiam propor sua própria versão do plano.

Obsta-se a perpetuação do princípio da preservação da empresa - a representação da vasta evolução dos precedentes norte-americanos, no que se refere a ampliação dos interesses a que a sociedade se submete - quando as regras procedimentais que deveriam conduzi-lo não refletem o seu conteúdo.

Desta forma, a posição adotada pela legislação pátria, em que a legitimidade ativa para a propositura do plano de recuperação judicial está sedimentada apenas na possibilidade postulatória do devedor, merece severas críticas, sobretudo, por desarticular o que, hodiernamente, é o princípio mais relevante do direito concursal brasileiro. A impossibilidade que os demais interessados possam atuar, apresentado versão própria do plano, constitui verdadeiro ato de censura; não há impasse ao credor de pequeno crédito, mas a todo e qualquer credor, que estará legalmente impedido de se fazer valer do direito de ação para implementar a medida judicial cabível, que é a recuperação judicial.

Nesse sentido, a fase postulatória da recuperação judicial já deveria conter em si um reflexo do princípio e buscar abranger da melhor maneira possível os interessados. A restrição da legitimidade ativa, tal qual contida na Lei de Recuperação e Falência, não parece ir ao encontro desse postulado<sup>101</sup>.

---

<sup>99</sup> 11 U.S.C. § 303 (b)

<sup>100</sup> TABB, Charles Jordan. **The law of bankruptcy**. Westbury, The foundation Press, 1997, p. 98-99

<sup>101</sup> CEREZETTI, Sheila Cristina Neder. **A recuperação judicial da sociedade por ações: o princípio da preservação da empresa e a Lei de Recuperação e Falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 250

Apesar das críticas realizadas, a LRFE apresenta consideração válida acerca da possibilidade de apontamentos, referentes a mudanças que os credores considerem necessárias ao plano apresentado pelo devedor. Contudo, o caráter dessa alternativa jurídica é meramente paliativo.

Entretanto a posição ventilada, especialmente, pelo direito comparado não está isenta de críticas, verifica-se que, a solução adotada pelo ordenamento alienígena também não alcança resultados perfeitos. Além de que a elaboração de um plano de recuperação pelos devedores pode sujeitar o credor de tal modo que a continuidade da atividade se torne ainda mais inviável, dadas as restrições impostas por terceiros. Outro ponto é a consequência, necessária, da decisão proferida por um tribunal que avaliará questões de ordem econômica que não está preparado a proferir. Posto que a ampliação do rol de legitimados poderia atingir consequências nefastas, permitindo a condução de demandas em situações em que não haveria crise generalizada na empresa, ou seja, o pedido de recuperação seria totalmente inepto, servindo, apenas, para a atribulação das atividades da empresa junto ao mercado, sobretudo com a necessidade de crédito.

Mesmo com as pesadas críticas, a abertura dos legitimados ativos não se abala. A esse respeito, o Banco Mundial, no *Principles and Guidelines*, reforçado pelo posicionamento da *United Nations Commission on International Trade Law/UNCITRAL*, adota e recomenda a abertura para além da possibilidade de unicamente o devedor iniciar o processo<sup>102</sup>.

### **3.2. O prazo para apresentação do plano.**

Superada a questão da legitimidade para propositura, ressalta-se o que já fora mencionado nos capítulos anteriores, haverá em benefício do devedor período em que apenas ele poderá apresentar o plano de reorganização. No direito norteamericano este prazo estende-se por 120 (cento e vinte) dias, podendo ser prorrogado, pelo magistrado, para até 18 (dezoito) meses. Tal prazo não encontra correspondência no Brasil, em que o prazo é demasiadamente reduzido, e sua inobservância poderá levar a convalidação em falência.

---

<sup>102</sup> The World Bank, "A reforma da legislação falimentar – *Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Right Systems*", RDM 122/, p. 75-167, São Paulo, Malheiros, 2001.

A resistência conferida pelos 180 dias para apresentação do prazo não demonstra compreensão com o complexo processo de elaboração de um plano que efetivamente possa resguardar os interesses de todos os credores, em especial, nos casos em que se têm um número expressivo. *“Ademais, acredita-se que o período de exclusividade seja uma tentativa positiva de atribuir ao devedor paridade de barganha com os credores para negociação de um plano consensual<sup>103</sup>”*. Aliás é interessante aprofundar a maneira com que a notícia do plano de recuperação judicial é recebida pelos credores, haverá nestes casos sentimento de traição para com o devedor, munidos de carga emocional relevante os credores acabam por faltar com racionalidade no momento da análise e aprovação do plano. Uma vez que é concedido mais tempo para que o credor apresente o plano o direito comparado mostra que o acréscimo do período permite ampliação das negociações e maior aceitação por partes dos credores da necessidade de reestruturação da empresa em crise<sup>104</sup>.

### 3.3. A votação do plano de recuperação judicial

Acerca da votação a intenção é oferecer maior flexibilização na formação das classes de credores, tendo em vista a homogeneidade de interesses; juiz valer-se de regras que coíbem abuso de voto; urgência de estruturação de norma mais coerente para lidar com os casos de superação de veto; conhecido como CRAM DOWN. Como já visto, a aprovação do plano deve ser obtida perante as três classes de credores, caso a aprovação não seja possível, o juízo, por meio dos dispositivos previstos na LRFE, poderá impor a aprovação, contudo, a importação do instituto originado nos Estados Unidos da América apresenta-se incompleta *“Trata-se, ademais, de mecanismo absolutamente favorável à consecução do propósito da preservação da empresa. Todavia, também não se pode fechar os olhos para as dificuldades geradas por uma importação imperfeita do instituto.”<sup>105</sup>*

---

<sup>103</sup> CEREZETTI, Sheila Cristina Neder. **A recuperação judicial da sociedade por ações: o princípio da preservação da empresa e a Lei de Recuperação e Falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p.268

<sup>104</sup> Cf. Mark S. Scarberry, Kenneth N. Klee, Grant W. Newton e Steve H. Nickles, *Business Reorganization in Bankruptcy – Cases and Materials*, cit. 2a ed, St. Paul, West Group, 2001, p. 605. Apud, CEREZETTI, Sheila Cristina Neder. **A recuperação judicial da sociedade por ações: o princípio da preservação da empresa e a Lei de Recuperação e Falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 269

<sup>105</sup> CEREZETTI, Sheila Cristina Neder. **A recuperação judicial da sociedade por ações: o princípio da preservação da empresa e a Lei de Recuperação e Falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 312

O “*Cram Down* a brasileira” vem disciplinado no art. 58, §§ 1º e 2º, da Lei de Recuperação e Falência,

Art. 58. Cumpridas as exigências desta Lei, o juiz concederá a recuperação judicial do devedor cujo plano não tenha sofrido objeção de credor nos termos do art. 55 desta Lei ou tenha sido aprovado pela assembleia-geral de credores na forma do art. 45 desta Lei.

§ 1º O juiz poderá conceder a recuperação judicial com base em plano que não obteve aprovação na forma do art. 45 desta Lei, desde que, na mesma assembleia, tenha obtido, de forma cumulativa:

I – o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente de classes;

II – a aprovação de 2 (duas) das classes de credores nos termos do art. 45 desta Lei ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas;

III – na classe que o houver rejeitado, o voto favorável de mais de 1/3 (um terço) dos credores, computados na forma dos §§ 1º e 2º do art. 45 desta Lei.

§ 2º A recuperação judicial somente poderá ser concedida com base no § 1º deste artigo se o plano não implicar tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado.

Nas palavras de Sheila CEREZETTI;

Comparando-se a disciplina da matéria sob a lei brasileira e sob a experiência estrangeira, pode-se concluir que o sistema nacional afastou-se das práticas comuns no que diz respeito ao tema e perdeu a oportunidade de cuidar de forma completa o assunto de imensa relevância<sup>106</sup>.

Verifica-se uma excessiva formalização do assunto, vê-se que a maior parte das regras envolve qualificação do quórum necessário a aprovação, nesse sentido, a LRFE adota critério único, estabelecendo a necessidade de contabilização da maioria do valor dos créditos, independentemente de classes, o que manifestamente vai em desencontro a proposta Norte Americana, em que a divisão da aprovação é feita por classes. Ademais, o *Bankruptcy Code* requer a ausência de aprovação em uma classe para que seja possível a imposição do plano pelo juízo, mais uma vez a legislação brasileira requer aprovação pela maioria das classes. Se não bastasse, é imperiosa a aprovação de, pelo menos, 1/3 (um terço) dos credores da classe dissidente. *“Não se pode compreender os motivos pelos quais uma lei que prima pela salvação da empresa viável estipule tantos requisitos formais para a superação do veto de uma classe de credores”*<sup>107</sup>

<sup>106</sup> *Idem*, p. 313

<sup>107</sup> CEREZETTI, Sheila Cristina Neder. **A recuperação judicial da sociedade por ações: o princípio da preservação da empresa e a Lei de Recuperação e Falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 316

A excessiva preocupação com o formalismo necessário resulta em um torniquete prejudicial à persecução da preservação da empresa, pois o legislador ao importar o instituo acabou incorrendo no descuido de não delinear a necessária aplicação dos conceitos de *fair and equitable*, apresentados no capítulo 2. Construiu-se um ordenamento hipertrofiado em formalismos e negligenciado em conteúdo substancial à aplicação proveitosa do mecanismo do *Cram Down*.

Seguiu-se a adoção do preceito da Lei de Insolvência alemã, ao adotar a proibição da *unfair discrimination*<sup>108</sup>, em geral concede-se tratamento igualitário aos credores da mesma classe, apenas será posto diferente se houver aceitação do credor. O que se tem demonstrado é a aplicação indevida do que o *Cram Down* poderia fazer, o exemplo recente, e de grande relevância é a concessão da recuperação judicial da VASP, que não se ateuve aos requisitos legais para utilização do *Cram Down*, utilizou-se do argumento de que a lei privilegia a preservação da empresa como motivo para a superação de veto de uma classe de credores.<sup>109</sup>

### **3.4. Considerações acerca da separação dos credores em classes.**

A posição que as classes de credores estabelecem merece distinção em dois momentos, primeiramente a constituição de classes para a objetivação da liquidação dos ativos, atribuindo-se ordem de preferência para o pagamento. Com o surgimento da recuperação de empresas o critério alterou-se, a imposição que se faz é que as classes estejam unidas na defesa de seus interesses, preferencialmente que consistam em agrupamentos homogêneos. Adotou-se na LRFE a divisão em quatro classes, sendo que, a primeira delas é composta por titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho. Na segunda estão os titulares de créditos com garantia real, já a terceira é formada por titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilegio geral e subordinados, a lei 147/2014, alterou o art. 41 da LRFE, criou a quarta classe, composta pelos titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte..

Primeiramente, a congregação de credores da terceira classe, sem margem para duvida, não constitui interesses homogêneos, Jairo SADDI critica a

---

<sup>108</sup> §251 InsO Alemã

<sup>109</sup> (1ª Vara de Falencias e Recuperações Judiciais da comarca de São Paulo, Processo 583.00.2005.070715-0, DOE 28.8.2006)



obrigatória alocação de créditos distintos em uma mesma classe, indica a dificuldade prática da convergência de interesses e objetivos e chega a afirmar que ‘a ausência de determinador comum é o maior obstáculo a ser enfrentado’<sup>110</sup>. Uma solução simples ao problema seria tratar as classes de credores da recuperação judicial da mesma maneira como estão divididas as classes para a falência.

Porém, o estudo do direito comparado nos mostra outra solução que não tem recebido atenção. O *chapter 11* preve a possibilidade de separação dos credores, pelo autor do plano, de forma livre, estabelecendo a formação das classes, desde que obedeça aos critérios de similitude, ou seja, que os credores da mesma classe possuam créditos substancialmente parecidos. O modo de se dividir os credores de forma livre recebe apoio da doutrina, pois, permite que as classes sejam compostas por conjuntos mais homogêneos, do que pela simples imposição legal. Diante da presença de classes mais similares o consenso é muito mais tangível, conseqüentemente, a aprovação do plano também será.

Mais uma vez se faz mister ressaltar o posicionamento da Professora Sheila CERZETTI;

É possível afirmar, portanto, que a previsão de separação dos credores em classes, de acordo com critérios de verdadeira homogeneidade, é regra de extrema importância para um procedimento que pretende estabelecer o equilíbrio entre interesses. Na verdade, essa medida chega a ser considerada essencial para que se considere legítima a atribuição aos credores da decisão acerca da proposta de recuperação.<sup>111</sup>

Diante dos esclarecimentos, não sobram dúvidas quanto a eficiência que a distinção em classes livres pode trazer ao ordenamento pátrio, contudo, com os critérios formais estabelecidos na LRFE não permitem a discricionariedade na formação das classes de credores.

### 3.5. Aprovação do Plano

Uma vez que se tenha recebido o plano, ele deverá ser votado pelas respectivas classes de credores, firmando-se sua aprovação, ou não. No primeiro

<sup>110</sup> CERZETTI, Sheila Cristina Neder. **A recuperação judicial da sociedade por ações:** o princípio da preservação da empresa e a Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 283, *Appud* SADDI, Jairo. *Assembleia de credores: um ano de experiência da nova Lei de Falências. Uma avaliação*”, Revista de Direito bancário e do Mercado de Capitais, v.36, 2007, pp. 221-222

<sup>111</sup> CERZETTI, Sheila Cristina Neder. **A recuperação judicial da sociedade por ações:** o princípio da preservação da empresa e a Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 287-288

capítulo apresentou-se as possibilidades a que o devedor poderia recorrer para a propositura do plano, sem, contudo, deixar de contar com a engenhosidade para elaborar soluções mais criativas dos que as arroladas pelo art. 50 da LFRE. Este parco exemplo permite apreender a expansão a que um plano de recuperação judicial pode chegar. Diante da complexidade da matéria envolvida e as diferentes classes de credores a que uma empresa pode manter relações a apresentação do plano pode ser feita de modo excessivamente formalista, impedindo a compreensão de todos, sobretudo dos menores empresários, a quem, talvez, o crédito a ser recuperado seja mais caro.

A proposta do *Bankruptcy Code* demonstra excepcional cuidado, em especial com as menores empresas credoras, vez que, define como obrigatória a inclusão de um *Disclosure Statement* a ser encaminhado a todas as partes credoras do processo de recuperação judicial, para somente então poder ser contabilizados os votos. Relembrando o que já fora oportunamente apresentado no segundo capítulo, voltaremos a definir o instituto do direito norte-americano.

Em poucas palavras, o *Disclosure Statement* é a necessidade estabelecida em lei, do proponente do plano elaborar resumo do plano, em linguagem compreensível, que deverá ser aprovado pelo juízo e posteriormente encaminhá-lo a todos os credores, juntamente com a cédula de votação, para que possam votar devidamente informados das condições do plano a que estarão se submetendo.

Isso, todavia, não é o que ocorre no Brasil. Na verdade, apesar de haver previsão legal da apresentação de estudo sobre a viabilidade econômica do plano e de laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens, não se encontram preocupações sobre a avaliação da adequação das informações ali prestadas e, além disso, a jurisprudência tende a piorar os níveis de informação dos interessados<sup>112</sup>.

A deficiência imposta pela jurisprudência, relatada por CEREZETTI, é encontrada no julgado do TJSP; AI 459.929.4/7-00, com o seguinte conteúdo “*com relação ao aditivos do plano, aprovado pela assembleia-geral de credores, o legislador não exigiu o prévio conhecimento*”<sup>113</sup>.

<sup>112</sup> CEREZETTI, Sheila Cristina Neder. **A recuperação judicial da sociedade por ações:** o princípio da preservação da empresa e a Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 307

<sup>113</sup>EMENTA - Recuperação judicial. Alegação de supressão da fase do art. 55 da Lei n.º 11.101/2005. Inadmissibilidade. Supressão inexistente. Prazo para formulação de objeções ao plano previsto no artigo 55 da LRF. Realização de assembleia antes do decurso do aludido prazo. Apresentação de objeções por credores. Suficiência de apresentação de uma só objeção para que a finalidade do prazo seja atendida, com a consequente remessa das discussões sobre o plano de recuperação judicial para

### **3.6. A homologação do plano de recuperação e as análises a serem feitas pelo magistrado.**

Os tribunais brasileiros solidificaram o posicionamento de que não cabe ao juiz realizar análise quanto ao futuro da empresa em crise. Contudo, não se eximem de analisar aspectos materiais do plano, não sendo cabível ao judiciário apenas a verificação da legalidade do mesmo (aspecto formal). A participação do poder público nesta incursão, já que deriva do interesse público que é a matéria de direito falimentar. Todavia, não se pode exigir do judiciário uma análise da viabilidade do plano. Mesmo assim, é premissa do juiz garantir que o procedimento seja observado.

O direito comparado traz critérios a serem obedecidos para que seja feita a avaliação do plano, que seriam, a igualdade de tratamento entre os credores e a aplicação de um teste, o chamado *Best Interest of Creditors Test*.

A demanda se faz necessária pela inexistência de tratamento detalhado ao tema, permitindo ampla discricionariedade, decorrente do lapso de traves. O que não garante que haverá um zelo para a coordenação da relação entre credor/devedor, ou mesmo que haja ampliação da discricionariedade, ampliando-se a insegurança jurídica, nenhum dos dois pontos é desejável. Em razão disto é relevante a inclusão dos dois critérios utilizados pelo direito norte-americano previamente à homologação do plano de recuperação judicial.

### **3.7. A condução da empresa durante a recuperação judicial**

A continuidade do devedor no comando da empresa é adotada, via de regra, tanto no Brasil quanto nos Estados Unidos. A explicação ao caso é trazida no ordenamento norte americano em referência ao caos das *railroad equity receiverships*, constituídas para a reestruturação das empresas responsáveis pelas estradas de ferro. A reorganização era feita deste modo pois a familiaridade com o negócio e o conhecimento adquirido sobre este, são, em grande medida, difíceis de serem repassados a um administrador qualquer.

Contudo, houve um desvirtuamento do mecanismo do *debtor in possession*, na importação brasileira, requereu-se, via de regra, a designação de um

---

a assembléia de credores, órgão próprio e competente para aprovar ou rejeitar o plano. Esclarecimento acerca desse prazo. Embargos de declaração acolhidos, porém sem qualquer efeito modificativo. (TJSP, Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais de Direito Privado, AI 459.929.4/7-00, rel. Des. Bóris Kauffmann, julgadoem 06.12.2006.)

administrador para acompanhar o devedor, que não mais operará a companhia sobre os olhos do administrador judicial, o qual deverá fiscalizar e exercer as funções administrativas do processo.

É relevante destacar o que ocorria nos Estados Unidos quando havia a retirada do devedor da administração do negócio. Para evitar que fosse removido da frente da administração o devedor permitia que a sociedade chegasse a situações calamitosas, na esperança de que os seus esforços fossem suficientes a manter a integridade dos fins perseguidos pela empresa, sem que um administrador aleatório a desvirtuasse. A solução do *debtor in possession* é aprovada pela doutrina, pelo fato de que os resultados foram melhores do que quando houve colocação de um administrador (*trustee*).<sup>114</sup>

Por mais que se tenham elogios infundáveis sobre as vantagens da conservação do devedor, não se exime os casos em que a sua manutenção possa causar prejuízos a empresa. A exposição de Lynn LOPUCKI<sup>115</sup> relembra que mesmo não sendo a melhor hipótese a ser seguida, ainda não há nenhuma outra melhor. O que CEREZETTI propõe é a maior atuação do magistrado no sentido de verificar o cumprimento dos deveres fiduciários, por parte do devedor ou do gestor da recuperação judicial. Para o caso em questão, há a necessidade de ampliação do conceito de deveres fiduciários do direito societário, vez que, não basta assegurar o interesse dos acionistas, mas de todos os *stakeholders* envolvidos (trabalhadores, credores, comunidade). O que fora delineando em linhas gerais tem aceitação pela doutrina e jurisprudência norte-americanas, contudo, ainda há uma inoperância dos institutos dentro da crise financeira da empresa. A solução a que se chega é de que:

Cabe atribuir ao juiz de cada caso, que deverá impor o respeito aos mencionados deveres fiduciários, a função de ficar atento à composição de interesses e verificar se, no caso concreto, há necessidade de substituição dos condutores da empresa com vistas ao respeito daqueles que também devem ser protegidos – ou seja: credores, consumidores, trabalhadores, comunidade e acionistas<sup>116</sup>

---

<sup>114</sup> MILLER, Harvey R., **The changing face of chapter 11: a reemergence of the bankruptcy judge as producer, director and sometimes star of the reorganization passion play**, cit. *American bankruptcy Law Journal*, v.69, 1995, p. 446

<sup>115</sup>CEREZETTI, Sheila Cristina Neder. **A recuperação judicial da sociedade por ações: o princípio da preservação da empresa e a Lei de Recuperação e Falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 393, *Appud* LOPUCKI, Lynn M. **The nature of the bankrupt firm: a response to baird and Rasmussen's "The end of bankruptcy"**, *Stanford Law Review* 56 (2003), p.665

<sup>116</sup> CEREZETTI, Sheila Cristina Neder. **A recuperação judicial da sociedade por ações: o princípio da preservação da empresa e a Lei de Recuperação e Falência**. São Paulo: Malheiros, 2012, p. \*\*

Esta atribuição dada ao juízo se deve ao fato de que a tarefa de decidir quando deverá ser afastado o devedor não é fácil, pode estar presente um caso em que os interesses da administração prévia não serão alterados no processo recuperacional, minando o instituto. No entanto, não se pode impedir os bons resultados a que a manutenção do devedor pode trazer ao processo reorganizatório.

### **3.8. Os órgãos de fiscalização**

O comitê de credores que possui como primeira atribuição fiscalizar as atividades e examinar as contas do administrador judicial. Além disso, não se pode olvidar de que a constituição do comitê é facultativa, podendo ser requerida por apenas uma classe de credores. Revisto, generalizadamente o que é o comitê de credores no Brasil, é mister salutar as diferenças entre este órgão e o seu correspondente nos Estados Unidos.

No direito norte-americano o comitê de credores sem garantias é órgão obrigatório no processo de recuperação, a crítica a este aspecto permeia a possibilidade de constituição do comitê por apenas uma classe de credores interessados, para um órgão a que a principal função no ordenamento pátrio é fiscalizar, a composição deste por apenas uma classe não garante que a real verificação do cumprimento dos deveres do administrador.

Além do mais, há celebre distinção no que se refere a principal atribuição dada ao comitê na LRFE, que é de fiscalizar as atividades do administrador. No entanto, a competência do comitê de credores é muito maior no *Bankruptcy Code*, em que o comitê possui poderes mais amplos, sendo responsável pela representação dos detentores de créditos, negociação do plano e investigação do devedor.

Defende-se a relevância dos órgãos de fiscalização, porém é mister acrescentar a aplicação dos deveres fiduciários, tal qual no Direito Norte-Americano.

### **3.9. Venda em bloco**

De tal maneira, a legislação americana prevê a possibilidade de aquisição para que haja continuidade, enquadrando-se como procedimento de recuperação, em contra ponto, a venda em bloco é vista como medida tomada diante da falência do devedor.

Neste sentido vale apresentar a lição de Adriana Valéria PUGLIESI,

Ainda que o direito norte-americano tenha adotado um sistema dualista que individualiza os procedimentos liquidatórios e reorganizatórios, difere do sistema brasileiro, pois lá, a solução de alienação dos estabelecimentos em bloco ou do negócio em marcha como um todo consiste em uma modalidade reorganizatória, levada a efeito sob a égide Chapter 11<sup>117</sup>.

A venda em bloco vai de encontro com o princípio da maximização dos ativos do devedor, uma vez que, o conjunto dos bens é mais valioso que a individualidade. Nada obstante, a aplicabilidade adequada não poderia ser garantida no Brasil, em que não cabe ao juiz perquirir sobre a viabilidade do futuro da empresa em crise, ademais, os comitês de credores são fracos, não possuem poder de barganha, o que incentiva a atuação singular do devedor para realizar o que bem entender com o ativo remanescente.

---

<sup>117</sup> PUGLIESI, Adriana Valéria, **Direito Falimentar e Preservação da Empresa**. São Paulo; Quartier Latin, 2013, p. 55

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

É incontestável que o meio empresarial apresenta grau ímpar de inovação. A criatividade, a maleabilidade com que os empresários conseguem pensar e trabalhar com as estruturas que o direito lhes oferece, faz com que o legislador necessite de cautela na elaboração das normas jurídicas que se destinarem a regular tais atividades. Assim o é, pois, as empresas estão em contato perpétuo com a sociedade que as rodeiam, influenciando-se mutuamente, ao ponto em que a situação das primeiras passou a ser determinante à segunda.

A simbiose empresa-sociedade elevou o nível de preocupação legislativa, fazendo com que se inserisse no ordenamento pátrio o princípio da preservação da empresa. Deste modo, presenciou-se na década passada a substituição da concordata pela recuperação de empresas, enunciada pela Lei 11.101/05, promulgada em decorrência da valorização da presença dos inúmeros interesses a circundar a empresa.

Contudo, reconhecesse que o princípio fundante, a preservação da empresa, não alcançou seu expoente, vez se perceber o incremento de empresas que recorrem a este instituto, no entanto, sem conseguir conciliar os próprios interesses com os das demais relações exteriores ao âmbito societário. A situação atual não tão é calamitosa, como era no período anterior à última atualização legal – que compreende grande parte do tempo de vigência do Decreto-Lei n.º 7.661/45. Comparado à França e aos Estados Unidos da América, por exemplo, o Brasil demorou muito para reformar sua Lei de Recuperação e Falência, vez as legislações de recuperação de empresas daqueles países terem sido substancialmente alteradas em 1967 e 1978, respectivamente.

Assim, coloca-se importante o retorno às fontes para que se possa identificar os institutos que não se encontram coesos com o que é proposto pelo ordenamento em geral. Neste trabalho, seguiu-se o caminho norte-americano no desenvolvimento de revisão dos principais aspectos do *Bankruptcy Code*. Logo, apresentou-se, em linhas gerais, os dois modelos, o nacional e o norte-americano, abordando-se, ao final, temas como: (i) a iniciativa para o pedido de recuperação e para a apresentação do plano; (ii) o prazo para apresentação do plano; (iii) a votação do plano de recuperação judicial; (iv) considerações acerca da separação dos credores em classes; (v) aprovação do plano; (vi) a homologação do plano de

recuperação e as análises a serem feitas pelo magistrado; (vii) a condução da empresa durante a recuperação judicial; (viii) Os órgãos de fiscalização; e (ix) venda em bloco.

Não há pretensão de convencimento quanto às opiniões expostas, o recurso despendido se dá como modo de fornecer material para novas propostas de maior substância.

Verifica-se que a legislação brasileira, em breve resumo, não contém mecanismos suficientes a permitir que haja um embate real entre os credores e os devedores. Deve-se atentar para o fato de que as colisões geradas no processo de recuperação judicial são benéficas; o que não ocorre quando apenas um dos polos da relação comanda o processo, hipótese comum no ordenamento pátrio, o qual afasta a manutenção da propriedade do devedor, impede a preservação da empresa e dificulta a satisfação dos seus *stakeholders*. Portanto, faz-se imperiosa a comparação entre o direito nacional e o norte-americano, já que este pode oferecer muitas soluções, ainda que sejam necessárias algumas adaptações, aos problemas enfrentados.

A *Bankruptcy Reorganization* introduziu no direito estadunidense diversas medidas que favorecem ao devedor, o que gerou diversas e benéficas consequências. A maior dilação para apresentação do plano, permitiu que o devedor elaborasse um plano mais condizente com a realidade fática, aumentando as chances de aprovação e sucesso do mesmo. A possibilidade de feitura de um plano com separação em classes diferente da convencional – desde que respeitados os critérios já expostos nesta monografia, bem como, a discricionariedade do juiz e aceitação dos credores – abriu novas oportunidades para o pagamento, o que pode ser proveitoso ao processo. Por fim, a manutenção do devedor à frente dos negócios, sem necessidade de requerimento (*debtor in possession*) afastou, o receio de ser tirado da administração do negócio, fato que prejudicava ainda mais a saúde econômica da companhia.

Proveitosas, também, são as incursões estrangeiras quanto aos credores. Ressalta-se a importância da valorização de meios para que não haja a hierarquia entre credores e devedor, mostrando-se altamente interessante a ampliação dos legitimados para a propositura do plano e a adoção do *disclosure statement*, garantia dos credores da validade da informação sobre o conteúdo do plano.

No ordenamento pátrio, destaca-se que não há previsão que permita ao comitê de credores negociar com o devedor, conferindo-se àquele papel de menor



importância, se comparado ao direito norte-americano. Ademais, aqui o juiz ocupa posição muito diferente da adotada por lá, pois fica impossibilitado de atuar incisivamente em momentos importantes como a votação e a homologação do plano. Na votação, por exemplo, o *Cram Down* reveste-se de formalismos, por vezes incompatíveis com os dos conceitos de *fair and equitable*, que, apesar de serem altamente valorizados nos Estados Unidos, não são, sequer, previstos, de forma positivada, pela LRFE. Já a homologação, deve ocorrer sem qualquer juízo de valor por parte do magistrado, o que dificulta uma maior adequação entre o plano e o futuro da empresa.

Diante do exposto, entende-se ser interessante ao ordenamento pátrio, na esteira do que já faz a doutrina, abrir-se às medidas que estimulem a máxima igualdade entre credores e devedores, bem como que maximizem a aplicação do princípio da conservação da empresa. Para tanto, mostra-se atraente a comparação com as alterações feitas na lei norte-americana na reforma de 1978. Porém, a simples cópia dos institutos estrangeiros, sem o devido cuidado de harmonizá-los ao panorama falimentar nacional, acarretaria mais males do que bens. Deste modo, pelo presente trabalho, espera-se contribuir para o fortalecimento de posições nacionais próprias, ao revés de estimular-se a importação de solução aparentemente prontas, mas que certamente desestruturariam todo o sistema que até agora se mantém.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Ata de Reunião de debates do Instituto Brasileiro de Estudos de Recuperação de Empresas (IBR), reunião de 16 de março de 2010, Presidente Dr. Paulo Fernando Campos Salles de Toledo.

CARVALHO DE MENDONÇA, J. X. **Tratado de Direito Comercial Brasileiro**. 4. ed. São Paulo: Livraria Editora Freitas Bastos, 1946. 7 v. livro V. parte I.

CEREZETTI, Sheila Cristina Neder. **A recuperação judicial da sociedade por ações**: o princípio da preservação da empresa e a Lei de Recuperação e Falência. São Paulo: Malheiros, 2012.

\_\_\_\_\_. **O papel dos credores no Bankruptcy Code**. RDM V. 151/152, Ano XLVIII, pp. 164-186, jan/dez. São Paulo: Malheiros, 2009.

\_\_\_\_\_. “ CAMPANA FILHO, Paulo Fernando, BATISTA, Carolina Soares Joao, MIYAZAKI, Renata Yumi. “ **A prevalência da vontade da assembleia-geral de credores em questão: o cram down e a apreciação judicial do plano aprovado por todas as classes**”. RDM 143/202-242, . São Paulo, Malheiros, 2006

CLARO, Carlos Roberto. **Recuperação Judicial: Sustentabilidade e Função Social da Empresa**. Dissertação de Mestrado, Curitiba, UNICURITIBA.

COMPARATO, Fabio Konder. **Aspectos jurídicos da macroempresa**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1970.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à Nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas: (Lei n. 11.101, de 9-2-2005)**. 2ed. Rev. São Paulo: Saraiva, 2010.

FRANCO, Vera Helena de Mello e SZTAJN, Raquel, **Falência e Recuperação da Empresa em Crise**: comparação com as posições do direito europeu. São Paulo: Elsevier, 2008.

LOBO, Jorge. Da assembleia geral de credores. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles; ABRÃO, Carlos Henrique (Coords.). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. São Paulo: Saraiva, 2010, p. 94-208.

\_\_\_\_\_. **Direito Concursal**. Rio de Janeiro: Forense, 1998.

\_\_\_\_\_. **Da Recuperação da Empresa no Direito Comparado**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 1993.

MALLOY, Richard. **A primer on cram down – How and why it works**. St. Thomas Law Review 16, 2004.

MARIANO, Álvaro A. C., **Abuso de Voto na Recuperação Judicial**. Tese de doutorado, São Paulo, FADUSP, p.204

MARISCALCO, Marie P. **Recent development in bankruptcy law: reorganization** - Chapter 11. *HeinOnline* - 1 Bankr. Dev. J. p. 371, 1984, *HeinOnline*. Disponível em: <<http://heinonline.org/HOL/LandingPage?collection=journals&handle=hein.journals/bnkd2&div=4&id=&page=>>>. Acesso em: 18 ago. 2014.

MILLER, Harvey R. e WAISMAN, Shai Y. **Is Chapter 11 Bankrupt?**. Boston College Law Review 47.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. Do procedimento de recuperação judicial. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coord.). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. Lei 11.101/2005**. São Paulo: RT, 2007, p. 270-319.

NEGRÃO, Ricardo. **Manual de direito comercial da empresa**. v. 3. São Paulo: Saraiva, 2008.

PUGLIESI, Adriana Valéria. **Direito Falimentar e preservação da empresa**. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

RESTIFFE, Paulo Sérgio. **Recuperação de Empresas**. Barueri: Manole, 2008.

SIMIONATO, Frederico Augusto Monte. **Tratado de Direito Falimentar**. Rio de Janeiro: Forense, 2008.

SZTAJN, Rachel. Da Recuperação Judicial. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coords.). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. Lei 11.101/2005**. São Paulo: RT, 2007, p.219-269.

\_\_\_\_\_. Notas sobre as Assembleias de Credores na Lei de Recuperação de Empresas. In: **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. v.138. São Paulo Malheiros, p. 53-70.

\_\_\_\_\_. Comentários. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles; ABRÃO, Carlos Henrique (Coord.). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. São Paulo, Saraiva, 2010, p. 492-551.

\_\_\_\_\_. Comentários, Judicial. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de Moraes (Coords.). **Comentários à lei de recuperação de empresas e falência. Lei 11.101/2005**. São Paulo: RT, 2007, p. 219-269.

TABB, Charles Jordan. **The Law of Bankruptcy**. Nova Iorque: NY Foundation, 1997.

TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles, Comentários. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles; ABRÃO, Carlos Henrique (Coord.). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**. São Paulo, Saraiva, 2010, p.49-141.

\_\_\_\_\_. **A empresa em crise no direito comparado francês e americano**. Dissertação de mestrado. São Paulo. FADUSP, 1987.

THE WORLD BANK. **A reforma da legislação falimentar – Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Right Systems**. RDM 122/, p. 75-167, São Paulo, Malheiros Editores, 2001.

VALVERDE, T. de M. **Comentários à lei de Falências: (Decreto-Lei nº 7.661, de 21 de julho de 1945)**. Revisão e atualização de J. A. Penalva Santos e Paulo Penalva Santos. 4. ed. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1999. 3 v.